Donated by Albuquerque

UNA DANZA POR EL PRECIPICIO

UNA DANZA POR EL PRECIPICIO

ediciones
PRISMA

Título Original: A DANCE ALONG THE PRECIPICE

Primera Edición en Español:

Lago Iseo No. 18
México, D.F. 11320 - Tel. 3-99-54-90

Traducción: David Basurto Clark

Portada: Ediciones Prisma, S.A.

Octubre 1987

ISBN 968-888-157-0

Miembro de la Cámara Nacional de la
Industria Editorial No. 1079

INDICE

Prefacio y Reconocimiento

Los Coloquios Sokol sobre Ley Internacional Privada fueron establecidos en el Colegio de Leyes de la Universidad de Virginia en 1976 mediante una donación del Fondo Gustave Sokol. Los coloquios están designados para promover el estudio de la ley comparativa e internacional al hacer que distinguidos estudiantes, practicantes y oficiales gubernamentales conozcan y señalen problemas vitales de interés para la comunidad internacional. Los documentos de cada uno de los siete coloquios previos han sido publicados para ponerlos a disposición de una audiencia mayor.

El presente libro representa el resultado escolar del Octavo Coloquio Sokol, celebrado en marzo de 1984 en la Universidad de Virginia. El tema era el problema de la deuda internacional. Los tres tópicos examinados en el coloquio y en este libro son los orígenes del problema de la deuda internacional, incluyendo orígenes políticos y económicos; la dinámica del proceso de reestructuración de una deuda, con la que los prestamistas privados y oficiales, los países deudores, y reguladores gubernamentales han enfrentado las crisis resultantes de la falta de liquidez a corto plazo de un país; y los prospectos para el futuro, así como propuestas sobre nuevas direcciones para enfrentarse al problema.

El éxito de cada coloquio es debido a los esfuerzos y capacidades intelectuales de los participantes y a otras personas involucradas en el proyecto. Danielle N. Cormier fue la planeadora y coordinadora principal del coloquio, y los muchos cumplidos recibidos sobre el alto nivel de organización y eficiencia se deben a ella. Los oficiales y miembros de la Sociedad John Bassett Moore de Ley Internacional asistieron hábilmente a la Sra. Cormier y otorgaron una ayuda invaluable publicando y planeando el coloquio. Mis socios de investigación Stephanie Humbert, Richard Kaminski y Abby Tabb ayudaron a editar los documentos, verificar las citas (así como descubrir muchas de

ellas), y corregir el texto y las notas de este volumen. Darlene Williams organizó el volumen por mí y se aseguró que los materiales se produjeran con una exactitud espléndida. George Nash me sugirió el título años atrás.

Un agradecimiento especial a Richard B. Lillich, director del Fondo Sokol durante siete fructíferos años, y a Ronald Sokol, Esquire, y el Fondo Gustave Sokol por su iniciativa y generosidad que han hecho posibles libros como el presente.

Introducción

Cuando una familia americana típica compra una casa, pide prestada la mayor parte del dinero de una instituación financiera, con la casa misma como garantía para el préstamo hipotecario. A partir de 1979 muchas familias han obtenido hipotecas a tasas ajustables, en las que la tasa de interés y (usualmente) el pago fluctúan periódicamente conforme a un índex del mercado de dinero. Corredores de bienes raíces, constructoras, y los mismos prestamistas han creado una serie de trucos para persuadir a los compradores de casas de aceptar estas hipotecas ajustables. Las "tasas de atracción" muy por debajo de aquéllas para hipotecas de tasa fija pueden atraer muchos compradores a las hipotecas ajustables. Los compradores a menudo se han sobresaltado al conocer más tarde que la tasa de atracción no permanece en su sitio por mucho tiempo y que la volatilidad de la tasa de interés los expone a grandes variaciones en los pagos mensuales. Cuando las tasas aumentaron en 1979-1981 y 1983-1984, los compradores de casas sufrieron de un shock de pago, y muchos fallaron en sus préstamos hipotecarios, perdiendo sus hogares. A pesar de alguna preocupación del Congreso y de una proporción alarmante de incumplimientos en 1984, los reguladores bancarios federales no han hecho más que simpatizar con los desventurados compradores.

De 1973 a 1982 México, Brasil y Argentina hicieron algo muy similar a lo que habían hecho los compradores de casas de 1977 a 1984: pidieron prestado mucho dinero bajo tasas de interés ajustables. Y, al igual que muchos de ellos, se enfrentaron a una virtual insolvencia a principios de los ochenta, cuando las tasas de interés se elevaron a niveles históricamente altos y la economía se tambaleaba por una recesión mundial. El problema de México, Brasil y Argentina, y el problema de varias decenas de otros países en desarrollo generó, sin embargo, una crisis. Las mismas agencias federales que habían estado contentas con dejar que el mercado "protegiera" a los indefensos compradores

de casas entraron en acción cuando México anunció, en agosto de 1982, que no podía realizar los pagos normales de su deuda; los reguladores han mantenido un interés activo en el problema de la deuda internacional desde entonces y han intervenido directamente en ocasiones. Los consejeros de los bancos y los deudores han articulado elegantemente las dimensiones de la crisis para el público, y los medios de comunicación han creado una industria de noticias sobre la crisis de la deuda, asignando algunos de sus reporteros y analistas más brillantes para conocer en detalle cada desarrollo del problema.

¿Por qué se ha dado mucha más atención al problema de la deuda soberana que al problema de las hipotecas de casas? Las cantidades de dinero involucradas —varios cientos de miles de millones de dólares en cada caso— no son tan diferentes. El impacto sobre la vida de la gente no puede ser la razón. Muchas familias ya han adoptado hipotecas ajustables bajo "tasas de atracción", y muchas se enfrentarán a un desastre económico si las tasas de interés se elevan considerablemente en 1985 o 1986. Los argumentos económicos y de política legales implicados en el problema de la deuda soberana no me parecen más interesantes que aquéllos relacionados con el problema de las hipotecas sobre casas (y he escrito sobre ambas). Los fracasos de los mecanismos financieros en cada caso son fascinantes y retadores.

Quizás una razón para la enorme atención al problema de la deuda soberana es que es un drama político a gran escala. Las *dramatis personae* son grandes entidades autogobernadas cuya interacción merece nuestra atención. Los deudores (o, en algunos casos, los fiadores de préstamos) son países con agencias e instrumentalizaciones soberanas. Los deudores que reciben mayor atención (México, Brasil, Argentina) son los tres países más grandes en Latinoamérica, y su importancia geopolítica para los Estados Unidos es obvia. Los prestamistas, los grandes bancos, son entidades semisoberanas. No sólo controlan cantidades enormes de dinero, sino que su salud financiera permanente es percibida como crítica para la estabilidad económica de los Estados Unidos y la comunidad económica mundial. La importancia política de los deudores y prestamistas ha influido en los Estados Unidos y en los gobiernos de otros miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCED). El papel de los Estados Unidos ha sido bienvenido, casi en su totalidad, por los otros participantes. Los deudores ven a los Estados Unidos como una fuente de préstamos "puente", temporales y como una fuerza potente de cabildeo, y los bancos ven a los Estados Unidos como un prestamista de último

recurso que los salvará si la crisis no puede resolverse. Un cuarto grupo de participantes son las instituciones financieras multilaterales, especialmente el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco de Pagos Internacionales (BPI). Criaturas de la cooperación post Segunda Guerra Mundial en varios escenarios de finanzas internacionales, estas instituciones son fuentes de dinero para prevenir el incumplimiento y, más importantemente, se consideran corredores honestos entre los diversos intereses. El FMI condiciona ahora la mayoría de sus préstamos a los deudores soberanos en problemas mediante un acuerdo de tomar medidas de austeridad severas y mediante un acuerdo con los bancos de prestar más dinero o posponer endeudamientos maduros o ambos.

Los participantes en el drama de la deuda internacional son soberanos, y sus preocupaciones e incentivos son, en gran parte, políticos. Un tema central que surge en este libro es que el problema de la deuda internacional es de naturaleza política así como económica. De hecho, las dimensiones políticas y económicas de la crisis tienden a fusionarse. El poder está en juego, no sólo el poder sobre el uso de grandes sumas de dinero, sino también el poder en el mercado financiero transnacional, el poder geopolítico, el poder de distribución que afecta las vidas de millones de personas. Las consecuencias de la interacción de los deudores latinoamericanos, los bancos comerciales, los Estados Unidos y otros países occidentales de la OCED y el FMI son sumamente impredecibles.

El tema de la interconexión de la economía y política en la crisis de la deuda es aparente en cada una de las tres partes de este libro.

La primera parte explora los orígenes políticos y económicos del problema desde las perspectivas de un economista eminente del Banco de Reserva Federal de Nueva York, un banquero internacional, y un profesor de leyes.

En la segunda parte, un consejero para un importante prestamista de los Estados Unidos, un consejero para varios países deudores, y un estudiante de finanzas internacionales exploran la dinámica de la reestructuración de una deuda y las estrategias de algunos de los participantes claves en el proceso.

La parte final sitúa la dinámica de la reestructuración en un contexto más amplio y sugiere direcciones para reformar y esforzarse más. Los contribuyentes son un renombrado científico político especialista en sistemas políticos latinoamericanos, un profesor de leyes, y un consejero para bancos regionales y un país deudor.

Orígenes

Además de su interés académico, hay dos muy buenas razones para examinar los orígenes del problema de la deuda internacional. Una razón es que un entendimiento histórico de los orígenes del problema contribuye a una mayor comprensión de su seriedad y sus prospectos y direcciones, para su resolución.

Mucha de la literatura popular y algunos de los tratados más sofisticados de los orígenes del problema de la deuda ponen énfasis casi exclusivamente en los impactos económicos externos. Esta explicación sostiene que la crisis de la deuda era, como argumentaba el Banco Mundial en 1984, el resultado de una mezcla inesperada de circunstancias-incrementos en el precio del petróleo inducidos por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) en 1973 y en 1978-1979 y, después de 1978, una recesión prolongada en los países industrializados, un dólar inusualmente fuerte, y altas tasas de interés reales (la tasa de interés nominal menos la tasa de inflación). Esto es, el sistema financiero internacional y sus deudores soberanos simplemente tuvieron mala suerte. La elevación de los precios del petróleo llevaron a países latinoamericanos y otros en desarrollo a pedir vastos créditos después de 1973, lo que se convirtió en algo difícil de cumplir (el hacer pagos anuales de amortización e intereses) después de 1978, cuando la recesión mundial disminuyó sus ganancias por exportaciones y la elevación en las tasas de interés reales aumentó los cargos por intereses. La explicación de los impactos externos es una tranquilizante para los sistemas políticos y financieros occidentales, pues la recuperación económica global y la declinación de la OPEP debería rescatar al sistema de la crisis. Una vez que los impactos externos desaparecen o aminoran, la crisis se disipará.

Esta explicación parece simplista e incompleta. Muchos países como Corea del Sur y Taiwan, sujetos a los mismos o mayores impactos externos que otros países en desarrollo, han sido capaces de acumular una gran deuda externa sin problemas; otros países, como México y Venezuela, se beneficiaron de los impactos foráneos, pero ahora tienen problemas para pagar su gran endeudamiento externo. Como resultado de éstas y otras anomalías, explicaciones de la crisis más raras están emergiendo. Los primeros tres capítulos de este libro contribuyen a este enfoque más sofisticado, que enfatiza que el problema de cómo manejar impactos externos se convirtió en una crisis cuando tanto los prestamistas como los deudores erraron sustancialmente su política entre 1973 y 1982.

Roger Kubarych, vicepresidente y director delegado de investigación del Banco de Reserva Federal de Nueva York, argumenta en el Capítulo 1 que hubieron seis razones por las que los países menos desarrollados (LDC) que pidieron dinero prestado en los años setenta eran vulnerables a los severos impactos externos de 1979-1982. Cinco de los errores fueron cometidos por los mismos LDCs. *1)* Fueron demasiado optimistas sobre sus continuas perspectivas de crecimiento en la incierta economía mundial de los setenta y no consideraron adecuadamente la posibilidad de una recesión cuando pidieron tanto dinero prestado en esa década. *2)* Los LDCs financiaron sus necesidades de desarrollo en los setenta, principalmente mediante préstamos bancarios bajo tasas de interés flotantes; no siguieron un plan más balanceado para obtener más de sus necesidades de capital mediante préstamos oficiales a tasas más fijas e inversión extranjera directa. *3)* Los LDCs continuaron con políticas económicas domésticas erradas, y *4)* toleraron déficits presupuestales sin control en sus sectores públicos. *5)* Finalmente, estos países sufrieron de fraude interno y corrupción y fuga de capitales masiva, que los agotó en su capital antes de que fuera puesto en usos productivos. (El Sr. Kubarych atribuye un error a los gobiernos de países industrializados, que fomentaron activamente un nivel sin precedentes de préstamos para LDCs por bancos privados en los años setenta.)

Louis Schirano, vicepresidente de uno de los grandes bancos-centros monetarios en los Estados Unidos, confiesa en el Capítulo 2 que los bancos cometieron también errores. Beneficiados con enormes depósitos de las ganancias de la OPEP a fines de los años setenta y con una escasez de oportunidades de préstamos, los bancos otorgaron préstamos a los LDCs que estaban pagando el precio por el petróleo de la OPEP. Debido a que la banca internacional es altamente competitiva e íntimamente relacionada, argumenta el Sr. Schirano, los pocos préstamos soberanos de los sesenta fueron una "fiebre de préstamos internacionales" en los setenta. Nadie puso atención a los riesgos históricos de prestar a LDCs o a los niveles alarmantes de préstamos a países individuales. Impulsados por un instinto de rebaño y rentabilidad a corto plazo, los bancos realizaron un volumen casi ilimitado de préstamos hasta fines de 1982, cuando el rebaño de banqueros limitaron el volumen de préstamos, y los préstamos internacionales a los principales países deudores se colapsaron.

La explicación de "impactos-y-errores" de los capítulos 1 y 2 es una muy atractiva hoy en día, pues es realista y sofisticada, sin sacrificar todo el optimismo de la explicación original de

impactos externos. Si los impactos externos se disipan y los LDCs y los banqueros aprenden de sus errores, entonces se resolverá la crisis, y quizá se evitarán crisis futuras. En el Capítulo 3, exploro este enfoque y sugiero uno con un rango histórico más amplio que complementa la explicación de impactos y errores al mostrar razones estructurales para los errores. Extrayendo de modelos y fuentes dinámicas sociopolíticas en Latinoamérica, argumento que una ideología de crecimiento y desarrollo en los LDCs latinoamericanos los llevaron a buscar cantidades significativamente más grandes de capital foráneo después de 1966 para sostener el rápido crecimiento considerado necesario para justificar la legitimidad política y evitar sacrificios de cualquiera de los segmentos corporativos poderosos cuyo apoyo era necesario para la supervivencia del gobierno. Los bancos prestaron enormes sumas de dinero por razones estructurales relacionadas con manías y pánicos: los préstamos soberanos ofrecían buenas ganancias a corto plazo, y los banqueros subestimaron o ignoraron el riesgo del país. La declinación del sistema Bretton Woods de reglas financieras internacionales y la actitud pro-préstamos de los gobiernos occidentales dejaron a los préstamos internacionales virtualmente sin regulación y expuestos a choques y pánicos a los que han sido sujetos históricamente. Como destacan los señores Kubarych y Schirano, ni los deudores ni los prestamistas se estaban comportando de acuerdo a la racionalidad económica clásica. Otro punto es que en términos políticos o históricos su comportamiento tenía sentido, y que los préstamos excesivos y algún tipo de crisis eran inevitables.

Una segunda razón para estudiar los orígenes del problema de la deuda internacional se indica en la última parte del Capítulo 3: el problema es una oportunidad excelente para comprobar la validez de varios modelos de desarrollo y para comprender mejor la dinámica de los sistemas económicos nacionales y su relación con otros sistemas. La teoría de modernización ve al desarrollo como un proceso endógeno de industrialización y crecimiento económico y enfatiza el rol de la acumulación de capital para lograr el crecimiento. El problema de la deuda y sus orígenes han expuesto la teoría tradicional pues sugieren que las infusiones de capital no han llevado necesariamente a un crecimiento económico sostenido y en vez de eso han incrementado los lazos de dependencia de los países deudores que amenazan la viabilidad económica de los mismos.

La teoría de la dependencia puede explicar mejor la crisis de la deuda. Bajo este enfoque de desarrollo, los estados "centrales" industrializados del mundo crean estructuras que enlazan el crecimiento en los países "periféricos" (subdesarrollados) al crecimiento de los países centrales. El resultado es que la mayoría o todos los beneficios del crecimiento redundan en el beneficio de personas en los países centrales. La crisis de la deuda puede verse como un ejemplo de la dificultad que encaran los países periféricos por su dependencia, y la injusticia de la relación de dependencia. Aunque la responsabilidad del problema parece yacer en las élites gobernantes de los países deudores, los bancos, y los gobiernos occidentales, la mayor parte de los costos de la solución son soportados por el pueblo de los países deudores, siendo éstos alto desempleo, menores estándares de vida, nulas oportunidades de crecimiento. La crisis de la deuda puede estar exacerbando una inequidad política y económica en el mundo y entre ciertos países en desarrollo. La teoría de la dependencia es un contexto persuasivo para comprender los problemas más profundos, de los que la crisis de la deuda es sólo un síntoma. Una tercera teoría, el enfoque de sistemas mundiales, es una forma más útil para describir el problema de la deuda internacional. Aunque las oportunidades para un verdadero desarrollo son escasas, existen, si el país en desarrollo puede ejercer la disciplina política para realizar sacrificios presentes en tiempos de oportunidad económica. Los países latinoamericanos en el presente no poseen la capacidad política o social para emerger de su estatus dependiente dentro del sistema mundial, y seguirán enfrentándose a problemas en el futuro.

En el contexto de la teoría de desarrollo hay dos maneras en las que los orígenes de la crisis de la deuda internacional son tanto políticas como económicas. Primero, la crisis es una ilustración de algunas de las contradicciones económicas e injusticia política inherentes en la teoría y práctica del desarrollo tradicional. La teoría, de que las infusiones de capital llevarán al crecimiento, es un instrumento ideológico que oscurece el proceso por el cual los pueblos del mundo están subordinados a los intereses de las élites. El término "desarrollo" puede no ser el adecuado, pues las posibilidades para el avance material dentro del sistema capitalista mundial están limitadas y muchas veces se alcanzn sólo mediante el sacrificio de otros valores. Más aún, el problema de la deuda internacional es un recordatorio de la vulnerabilidad de los países latinoamericanos a las decisiones tomadas en países industriales. Los banqueros occidentales y los reguladores tienen las riendas, y Latinoamérica resiente el impacto.

Dinámica

Las dimensiones políticas del problema de la deuda internacional son igualmente, si no es que más, aparentes en la dinámica por la que los deudores, prestamistas y otros han buscado solucionarlo. El gatillo de la crisis apareció en agosto 12 de 1982, cuando el ministro de Finanzas mexicano informó a los Estados Unidos que México no tenía el dinero para cumplir con sus pagos proyectados de amortización e intereses. Aunque el gobierno de los Estados Unidos y los banqueros se sorprendieron bastante con este anuncio, su respuesta inmediata fue el "rescate mexicano", como lo llamó aptamente Joseph Kraft. En la primera etapa del rescate, prestamistas "oficiales" proveyeron a México con dinero o prospectos de dinero para que el país no fallara en sus préstamos y pudiese continuar importando bienes y servicios básicos. El paquete de apoyo reunido en agosto de 1982 incluía casi ocho mil millones de dólares en pagos adelantados sobre envíos futuros de petróleo para los Estados Unidos; nuevo crédito extendido (o prometido) por los Estados Unidos, el BPI y el FMI; y un compromiso de los Estados Unidos de garantizar préstamos para comida y otras importaciones básicas.

Estas medidas oficiales, o el prospecto para ellas, eran sólo temporales. Existía un consenso de que el problema de México era uno más profundo: bajo las condiciones del mercado preponderantes, el país no podría pagar la deuda a corto plazo a vencerse en 1982, ni siquiera tenía el flujo de efectivo para cumplir con los pagos de amortización e intereses. Así México pidió a sus acreedores privados el reestructurar su deuda externa. Un grupo consejero de bancos fue formado como un enlace de comunicación respecto a la propuesta de México, es decir, para fungir como representante negociador de los cientos de bancos con préstamos a México.

Las extensiones de los préstamos vencidos por los bancos en grupo dio a los participantes principales —México, los bancos, los Estados Unidos, el FMI— tiempo para reestructurar la deuda del país. El primer paso fue un trato entre México y el FMI, en el que el país accedió a implantar un programa de estabilización diseñado para mejorar su balanza comercial como medio generador de las divisas necesarias para cumplir con sus obligaciones previstas. El programa de estabilización consistía en reducciones drásticas en el gasto público y una completa reducción del déficit gubernamental; un tope a los préstamos externos netos; mediciones de la tasa de cambio y de interés, para promover el

ahorro doméstico, y prevenir fugas de capitales; y severas reducciones a las importaciones y al crecimiento anual. El programa era específico para México. A cambio de nuevos préstamos y extensiones de fechas de vencimientos, México adoptaría políticas diseñadas para mejorar sus prospectos en orden de cumplir sus pagos proyectados en el futuro.

El segundo paso fue un trato entre el FMI y los bancos comerciales. El director del FMI anunció en diciembre de 1982 que estaba preparado para recomendar un préstamo del FMI si éste contaba con la seguridad del compromiso de los bancos de prestar a México cinco mil millones de dólares y una renegociación de la mayoría de la deuda del país. El comité consejero del banco, oficiales de la Reserva Federal, y representantes de la Oficina del Contralor General instaron a más de 500 bancos para participar como un grupo en los préstamos nuevos y para la renegociación de los anteriores. Cuando el comité consejero reportó que casi toda la cantidad estaba asegurada, el FMI aprobó un crédito extendido a tres años por 3.9 mil millones de dólares.

El tercer paso fue una serie de tratos entre México y los bancos comerciales de los Estados Unidos para reestructurar el endeudamiento mexicano. Esto involucraba dos juegos de acuerdos contractuales. El primero eran nuevos acuerdos sobre créditos, finalizado en marzo de 1983. Más de 500 bancos participaron en los acuerdos. Los segundos acuerdos propusieron la deuda pública mexicana a los bancos comerciales que habría vencido entre agosto 22 de 1982 y diciembre 31 de 1984.

El rescate de México sugiere un patrón de acción seguido por otros países (incluyendo Brasil, Argentina, Perú, Venezuela y otros países en desarrollo tanto de América Latina como de otras regiones) después de agosto de 1982. Una vez que el país confesó su incapacidad de realizar sus pagos previstos, los gobiernos occidentales (mediante sus bancos centrales o por otros medios) o las instituciones financieras multilaterales concederían préstamos temporales y los bancos privados accederían a extensiones de las fechas de vencimiento para aquéllas que vencieran durante la resolución del problema. Después, el país adoptaría un programa de estabilización, típicamente después de un acuerdo con el FMI. El FMI y los bancos extenderían nuevos créditos al país, y entonces los bancos renegociarían los préstamos ya vencidos o que ya iban a vencerse.

Alfred Mudge, socio en una firma de abogados de Wall Street, ha representado a Citibank con respecto a la renegociación de la deuda de México en 1982-1983 y en 1984 y está familiarizado

con los arreglos de reestructuración para otros países. El describe, en el Capítulo 4, el proceso por el que los bancos se organizan a sí mismos y los incentivos y estrategias que siguen en este proceso. Observa que los acreedores individuales difieren en sus incentivos económicos y en los roles en el proceso de reestructuración. El trabajo del consejo es el de esbozar un acuerdo que represente un consenso de deudores, acreedores bancarios generales, bancos agentes, grupos bancarios consejeros, y bancos especiales.

Un rasgo sorprendente del relato del Sr. Mudge es que describe un problema legal clásico —el deudor no puede cumplir con los pagos proyectados de su deuda— para el cual no existen soluciones legales negociables. Comparemos el problema de México en agosto de 1982 con el de quien compra una casa bajo tasas de interés ajustables. Ninguno está en posición de realizar sus pagos previstos, y ambos están fallando a una obligación. El incumplimiento de un pago permite al prestador "acelerar" el pago de la deuda completa. El banco comercial puede hacer esto mismo con el comprador de una casa, pero no es muy probable que se lo haga a México. El Sr. Mudge sugiere una razón del por qué: el banco es parte de un sindicato de muchos bancos, y el banco individual no puede acelerar con facilidad sin el consentimiento de otros bancos. Existe otra razón, más fundamental. En el caso del comprador de una casa, el banco puede tomar posesión de ésta en caso de incumplimiento, pues en una hipoteca así, la casa es garantía para el préstamo. No hay nada para tomar posesión cuando el deudor que no cumple es México. El banco actuaría bajo cierto riesgo si considera que puede llegar a la Ciudad de México e iniciar procedimientos para la apropiación de edificios gubernamentales. Aunque México posee activos en los Estados Unidos, bajo la ley vigente norteamericana la mayoría de los activos de México en este país son protegidos por su inmunidad soberana. Ser un país hace la diferencia.

Debido a que no necesariamente existe algún mecanismo legal confiable para reforzar los términos instrumentales del préstamo contra México u otros deudores morosos, la resolución ha sido negociada. Aquéllos involucrados trabajan conjuntamente para prevenir un incumplimiento y luego negocian un camino para el endeudamiento del país y la reconstitución de su economía para que sea capaz de realizar futuros pagos. (Todos los participantes tienen incentivos para que funcione este proceso de negociaciones.) Los bancos mismos pueden declararse insolventes por el incumplimiento de uno de los deudores más grandes o de varios más pequeños; los países

deudores desean un acceso continuo a los mercados financieros mundiales para financiar su comercio y para obtener capital de desarrollo; y los gobiernos occidentales e instituciones financieras multilaterales desean preservar la estabilidad financiera. Descrito así, parece un proceso razonable, basado en principios, y apolítico. No lo es. Es complejo y sumamente politizado y puede ser bastante injusto, como lo demuestran los capítulos 5 y 6.

James Hurlock es el *doppelgänger* de Alfred Mudge. Siendo este último el principal consejero para los bancos, Hurlock es un socio clave de la firma principal de los países deudores. Sus enfoques sobre el proceso de reestructuración son muy diferentes. Donde el Sr. Mudge describe una diversidad de intereses bancarios que complican el proceso de reestructuraciones negociadas, el Sr. Hurlock describe a los bancos como un grupo monolítico a menudo insensible a las necesidades especiales de los deudores soberanos del Tercer Mundo. Así los bancos como grupo insisten que el país deudor pague todos los intereses vencidos, incluyendo multas e intereses sobre intereses, antes de acceder a prestar más dinero y renegociar el endeudamiento pronto a vencerse. Aun cuando los bancos accedieron a prestar más dinero en 1983-1984, era a menudo sólo el suficiente para permitir al país pagar a los bancos los intereses y multas debidos en esos años.

El Sr. Hurlock sostiene también que los bancos negocian la deuda sólo con metas a corto plazo en mente. Su interés es el de mantener los flujos de ingresos actuales y prevenir la cancelación de sus préstamos soberanos; desean otorgar muy pocas concesiones a los países deudores y no les interesa reestructurar la deuda de un mismo país más de una vez si el primer plan no funciona. Después de todo, los bancos reciben varias cuotas "por adelantado" (y los bancos agentes y especiales reciben cuotas extras por sus trabajos) cada vez que ocurre el proceso. Como resultado del enfoque a corto plazo, el proceso ha trabajado de manera desigual. La reestructuración de México fue exitosa, y en 1984 los bancos estaban dispuestos a renegociar una porción mayor de la deuda durante un periodo de pagos mayor. La reestructuración de Brasil tuvo menos éxito, y hubieron tantos problemas en 1983 que una vasta reestructuración (incluyendo 6.5 mil millones de dólares en nuevos préstamos) fue necesaria a comienzos de 1984. La reestructuración de Argentina tuvo aun menos éxito que la de Brasil La reestructuración inicial requería un periodo mayor de negociación, y tuvo muy poco éxito debido a su carácter de corto plazo

y a la incapacidad de Argentina de cumplir con el programa de estabilización del FMI. En 1984 Argentina y sus acreedores se esforzaron por llegar a un acuerdo; un acuerdo tentativo se logró para finales del año. Pero aún es a corto plazo, y puede haber una tercera ronda de negociaciones en 1985 o 1986 para Argentina.

Las quejas del Sr. Hurlock están basadas en su percepción de que las renegociaciones de la deuda están inclinadas políticamente a favor de los bancos, quienes llevan la batuta (no siempre de la mejor manera). Aunque ambas partes poseen incentivos para solucionar el problema de la deuda, el país deudor tiene más que perder. Su exclusión de los círculos financieros internacionales podría, teme, motivar consecuencias económicas severas para su pueblo y una posible inestabilidad política. Aunque los bancos están conscientes que el incumplimiento de uno de los tres deudores más importantes (México, Brasil, Argentina) los podría convertir en insolventes, pueden, con toda razón, creer que el gobierno de los Estados Unidos intervendría para prevenirlo, como lo hizo en el caso de Continental Illinois. Además, argumenta el Sr. Hurlock, los bancos cuentan con aliados importantes (los bancos centrales de los estados industriales, el FMI, el BDI, el Banco Mundial, etc.). Todos éstos tienen un importante interés común, el forzar programas de austeridad en el país deudor que producirán un cambio en la balanza actual del país. Un cambio rápido es conveniente para el sistema financiero internacional al que están dedicados todos estos participantes políticamente, pero el precio en términos humanos y políticos para el país deudor es tanto severo como excesivo. Adicionalmente, las medidas de austeridad típicamente requieren una virtual eliminación de importaciones de bienes de capital para los países deudores. Como resultado, los países no sólo pierden el crecimiento presente necesario para sostener una población en aumento, sino también niveles de crecimiento futuros que podría lograr un programa de ajuste más moderado.

El análisis del Sr. Hurlock se enfoca a la política de las interacciones entre los bancos comerciales y los deudores soberanos, y argumenta que los bancos llevan la ventaja. Philip Wellons, profesor asociado de administración de empresas en la Harvard Business School, se enfoca en las políticas interbancarias y en las políticas banco-gobierno en el Capítulo 6. Sus conclusiones son, esencialmente, que los grandes bancos monetarios llevan una ventaja. Son capaces de llevar a gobiernos al proceso para disminuir sus riesgos y pérdidas y obligar a bancos regionales (aunque en una manera más bien ambigua y suave) a

cooperar en solucionar una crisis que los mismos bancos grandes generaron. El profesor Wellons dice que los grandes bancos internacionales del Grupo de los Cinco (los Estados Unidos, Gran Bretaña, Japón, Alemania Federal, Francia) toman una acción política en tres diferentes niveles —en sus países sede, en los países deudores, e internacionalmente— para lograr sus metas estratégicas.

Con el objetivo de prevenir el incumplimiento o una moratoria de pagos por un país deudor al que le han prestado grandes sumas de dinero, los grandes bancos no sólo deben renegociar la mayor parte de la deuda, sino también asegurar el flujo de nuevos préstamos, de preferencia no exclusivamente provenientes de ellos mismos. La política es la forma en que los grandes bancos logran estas metas en el proceso de reestructurar una deuda, argumenta el profesor Wellons. Mediante políticas interbancarias, los grandes bancos buscan nuevos compromisos monetarios de "externos", los bancos cuya exposición relativa a menudo no es la suficiente para justificar préstamos frescos simplemente para minimizar la posibilidad de incumplimiento. Si los externos fallan en contribuir a los compromisos de dinero nuevo, puede ocurrir una reacción en cadena de rechazos que sabotearía al proceso y dejaría a los grandes bancos con la única responsabilidad de prestar y la posibilidad de grandes pérdidas. Típicamente, por lo tanto, los grandes bancos enlistan la ayuda de sus gobiernos y reguladores bancarios para persuadir a los "externos" a cooperar. El FMI y los bancos centrales de otros países también tratan de persuadir a los "externos" a favor de un acuerdo para reestructurar, como lo hace el gobierno del país deudor. Este proceso político fue particularmente importante para "persuadir" a los bancos regionales a participar en la reestructuración mexicana de 1982-1983 y la reestructuración argentina de 1984-1985.

Un segundo tipo de política durante el proceso de reestructuración, según el profesor Wellons, es la política de exclusión: uno o más prestamistas oficiales proveen dinero nuevo al deudor del Tercer Mundo. A nivel internacional, el BDI a menudo otorga préstamos puente, y el FMI típicamente otorga dinero nuevo en conexión con el acuerdo del deudor a implantar un programa de estabilización. El FMI, por supuesto, ha trazado su propio juego político: no va a comprometer dinero nuevo hasta y a menos que los bancos accedan a prestar cierta cantidad y a reestructurar las deudas maduras. A nivel nacional, los grandes bancos han tenido gran éxito en lograr que los fondos públicos aumenten sus propios fondos. Como señala el profesor Wellon,

la disposición de los Estados Unidos de contribuir con estas grandes sumas varía directamente con la importancia percibida del país deudor a la política externa de los Estados Unidos y sus relaciones comerciales. Debido a esto la reestructuración mexicana de 1982-1983 recibió más asistencia oficial que la reestructuración brasileña de 1982-1983, que a su vez recibió más asistencia oficial que la reestructuración argentina de 1983. Interesantemente, a nivel deudor, algunos de los países deudores ayudan con préstamos puente. Por ejemplo, varios países latinoamericanos proveyeron dinero para un préstamo puente a Argentina en 1984.

Las metas estratégicas de los grandes bancos internacionales no se limitan a disminuir sus pérdidas durante el proceso de reestructuración. También les gustaría mejorar su posición competitiva cara a cara con los bancos regionales y con los demás después que la reestructuración se ha completado. Así los grandes bancos han dominado típicamente los comités de consejo. Estos bancos esperan que por haber tomado la iniciativa en la reestructuración tendrán una ventaja comparativa sobre nuevos préstamos una vez que el país deudor ha recuperado su credibilidad. Citibank ha tomado un rol principal en los comités de consejo para México, Brasil, Argentina y Perú, que puede darle una ventaja significativa sobre sus competidores en préstamos futuros. Los grandes bancos como grupo esperan obtener una participación más ventajosa del mercado de créditos latinoamericano de los bancos regionales, debido a su rol más constructivo en el proceso de reestructuración y a las relaciones personales que seguramente han sido establecidas.

La dinámica del proceso de resolver la crisis de la deuda es intrínsecamente política, y la variedad de participantes e incentivos políticos convierte a todo el proceso en algo sumamente complejo y algunas veces impredecible. Recurrir a canales políticos es necesario, sin embargo, pues los mecanismos legales para resolver el problema son primitivos y difíciles de manejar. Para prevenir que la mayoría de los prestamistas opten por salirse del proceso y obliguen al país deudor a tomar decisiones difíciles, las presiones políticas han probado ser exitosas. Pero este proceso político está sujeto a cargos de injusticia. Si, como sostiene el Sr. Hurlock, la posición negociadora del país deudor rara vez es más que débil y los bancos, el FMI, y los gobiernos occidentales imponen demandas cada vez más exigentes para austeridad y sacrificio en el país deudor, el proceso puede estar exacerbando la brecha entre los que son y los que no son en el mundo. Si, como puede inferirse del argumento del profesor

Wellon, los grandes bancos son capaces de desviar algunos de sus costos y pérdidas a bancos más pequeños y al sector privado, puede haber una mala distribución de recursos e incentivos insuficientes para los grandes bancos para seguir políticas de préstamos más prudentes en el futuro.

Prospectos y propuestas

Existen dos amplias categorías de estudiosos de la crisis de la deuda internacional, los optimistas y los pesimistas. Muchos de los estudiosos en 1983 eran pesimistas, ya que la mayoría de los países deudores más grandes estaban cayendo en crisis y los indicadores económicos eran menos que alentadores. Un estudioso que fue optimista era William Cline, del Instituto de Economía Internacional. Produjo una serie de proyecciones econométricas para los principales países deudores en 1983 y predijo que, con un crecimiento de tres por ciento en los países industriales, la mayoría de los deudores retornarían a la credibilidad en algunos años. En general las proyecciones del Sr. Cline han sido exactas, y fue capaz de realizar una presentación triunfante al Comité de Relaciones Exteriores de la Cámara de Representantes de los Estados Unidos en agosto de 1984 apoyando su tesis de que un incremento en el comercio mundial resolvería el problema, pudiendo regresar a los préstamos voluntarios. De hecho el desarrollo entre agosto de 1984 y enero de 1985 debe incrementar este optimismo, pues las tasas de interés han declinado y el crecimiento en los Estados Unidos fue un sorprendente siete por ciento.

Otros son más cautelosos. Recuerdan que en 1978 los expertos estaban bastante satisfechos de que el nivel de la deuda externa del Tercer Mundo no fuera tan alto. Por ejemplo, como dice el Sr. Kubarych en el Capítulo 1, la habilidad de los bancos y deudores para negociar reestructuraciones útiles y el crecimiento en países industriales en 1984 y las proyecciones para 1985 justifican cierto optimismo. Pero advierte que los países deudores aún son muy vulnerables debido a tasas de interés reales altas, fuga de capitales, y otros problemas.

Andrew Quale, socio en una firma legal representando a los bancos comerciales en los países deudores y acreedores, quien ha servido como consejero a los ministerios de Finanzas de dos países deudores y es profesor adjunto de Leyes en la Universi-

dad de Virginia, es menos optimista, por lo menos para el corto plazo. En el Capítulo 7 advierte que los participantes afectados por el problema de la deuda internacional van a estar "en una montaña rusa" por algunos años. Ve al problema de la deuda como parte de un desequilibrio global de tasas de interés altas, un dólar sobrevaluado, e incapacidad de pago excesiva. El profesor Quale no comparte el optimismo de William Cline de que un crecimiento en los países de la OCED inmediatamente se traducirá en una rápida solución para la crisis de la deuda, pues tal crecimiento tendrá beneficios irregulares para los países en vías de desarrollo. Los incrementos en importaciones de los Estados Unidos en 1983 fueron casi en su totalidad para Canadá, Japón, Corea del Sur y Taiwan. Está por verse si el incremento en el comercio proyectado para Latinoamérica para 1985 será tan significativo como indican los modelos del Sr. Cline. Quizás el optimismo más justificable existe para México y Brasil, observa el profesor Quale, pero otros países deudores (como Chile y Perú) no se beneficiaron demasiado del repunte económico de 1984. Adicionalmente, los programas de austeridad impuestos a estos países por la crisis de la deuda pueden impedir su habilidad de aprovechar nuevas oportunidades de exportación a los países industrializados. Una gran parte, y quizás casi toda la reducción de importación se logró al abstenerse de bienes de capital necesarios para mantener y expander la capacidad productiva. Los exportadores en los países deudores pueden tener problemas al competir con exportadores en países industrializados y en Corea del Sur y Taiwan, quienes han logrado preservar o mejorar su inversión de capital durante la crisis.

También pueden existir dinámicas políticas que oscurecerían cualquier optimismo prematuro sobre la crisis de la deuda internacional. Riordan Roett, autoridad sobre sistemas políticos latinoamericanos y director de la Escuela de Estudios Internacionales Avanzados en la Universidad John Hopkins, establece que un enfoque exclusivamente económico para resolver la crisis de la deuda no es suficiente. Demuestra en el Capítulo 9 que existen dos consecuencias políticas importantes de la crisis de la deuda externa de Latinoamérica. Primero, la incapacidad de pago y la serie de programas de austeridad apoyados por el FMI ponen en peligro la tendencia decidida pero frágil de redemocratización en la América Latina. A diferencia de la experiencia anglo-americana, la democracia en América Latina desde 1930 ha tendido a alternarse con dictaduras militares. Entre 1964 y 1973, por ejemplo, muchos países latinoamericanos retrocedieron a gobiernos autoritarios, y la mayor parte de las

veces los nuevos dictadores militares se mantuvieron en el poder por mucho tiempo. Los gobiernos militares implementaron costosos planes de crecimiento y seguridad nacional que contribuyeron a la explosión de deudas de los años setenta, sólo para ver sus políticas desacreditadas después de 1978. Entre 1979 y enero de 1985 nueve países latinoamericanos han disfrutado una transición de dictaduras a democracias. Pero esta tendencia hacia la redemocratización es frágil ya que estos gobiernos han sido probados inmediatamente por el dilema de incapacidad de pagos masiva: deben pagar las deudas acumuladas por los gobiernos militares precedentes, pero al hacerlo también pueden ver amenazada su propia viabilidad política. La disminución a los salarios reales, el desempleo, los recortes en beneficios públicos y subsidios, y la declinación en consumo característicos de los programas de estabilización del FMI pueden tener precisamente los efectos políticos opuestos, desestabilizadores.

Dada esta amenaza a la redemocratización latinoamericana, el Dr. Roett muestra que el problema de la deuda tiene una segunda consecuencia política: involucra los intereses diplomáticos y la seguridad nacional de los Estados Unidos. Como la principal democracia del mundo, Estados Unidos ha seguido por mucho tiempo una política de fomentar democracias en todo el mundo, y especialmente en nuestro hemisferio. Los Estados Unidos han percibido correctamente que entre mayor sea la credibilidad y racionalidad de los gobiernos democráticos más contarán con fuerzas para preservar la paz en el hemisferio. El aventurismo de Argentina en la guerra de las Malvinas/Falklands fue típico de los gobiernos militares en la región. Finalmente, la propia posición diplomática de los Estados Unidos podría verse severamente minada por un enfoque enérgico de los bancos estadounidenses y del FMI, dominado por los Estados Unidos. Debido al manejo de los Estados Unidos de la guerra entre Argentina y el Reino Unido, esto junto a la crisis de la deuda podría debilitar los lazos entre este país y sus vecinos del hemisferio.

El profesor Quale y el Dr. Roett proponen una serie de medidas constructivas que deben ser tomadas en cuenta para aminorar los riesgos del problema de la deuda. Reconocen las barreras políticas para implantar la mayoría de sus propuestas pero persuasivamente manifiestan que la urgencia política así como la económica y la importancia de la crisis de la deuda internacional exigen una respuesta política de los Estados Unidos.

Crecimiento global
y menores tasas de interés

Los pesimistas están de acuerdo con los optimistas en que un crecimiento en los países de la OCED será benéfico para los países deudores pero advierten sobre dos políticas que pueden aminorar algunos de los beneficios potenciales de tal crecimiento. Una es la presión hacia el proteccionismo, que la mayoría de los comentadores acuerdan debe ser resistido. Una segunda, y potencialmente más peligrosa, es la tolerancia de tasas de interés reales altas en los Estados Unidos. Aunque han disminuido hasta enero de 1985, las tasas de interés reales se encuentran en niveles altos sin precedentes, y una causa principal son los enormes déficits federales generados en gran parte por cambios en las leyes recaudatorias en 1981. Nadie con un poco de sentido está en desacuerdo con este diagnóstico, pero nadie en el poder parece estar dispuesto a admitir lo obvio, y elevan los impuestos. Un dilema político entre el presidente y el Congreso ayuda a mantener las tasas de interés mucho más arriba que la tasa de inflación en 1985-1986. Este dilema debe desaparecer.

El profesor Quale indica que, en el caso de que persista el dilema, la atención debe enfocarse a reducir las tasas de interés bancarias. El problema político aquí es que para alcanzar cualquier alivio significativo para los países deudores los bancos deberían reducir sus tasas de 3 por ciento a 5 por ciento, lo que ciertamente no van a realizar por cuenta propia. Tampoco existe posibilidad de que el gobierno de los Estados Unidos obligue a los bancos a realizar este sacrificio, pues los grandes bancos tienen una poderosa influencia sobre la política de los legisladores bancarios federales, quienes dependen de los bancos para información y cooperación. El profesor Quale sugiere una solución creativa y considerada: reducir las tasas de interés por debajo del mercado, capitalizar la diferencia entre pagos a nivel de mercado y pagos a nivel de interés bajo, y emitir nuevas notas evidenciando ese interés capitalizado. Argumenta que los contadores y reguladores deben permitir hacer esto a los bancos sin requerir una escrituración sobre tales préstamos, aunque los bancos voluntariamente deberían incrementar sus reservas de pérdidas sobre préstamos para reflejar parte del interés capitalizado. Esta propuesta merece una seria consideración. No requeriría de sacrificios irracionales de los bancos pero permitiría a los países deudores tratar de resolver sus problemas sin tener que adoptar programas de ajuste tan severos como los programas y reestructuraciones de 1983.

Continuación de nuevos préstamos
y extensión de límites

Una propuesta relacionada recomendada en los capítulos 7 y 9 es que los bancos de los Estados Unidos y sus reguladores tomen un papel de liderazgo para llevar la administración de la deuda a una nueva fase. La primera fase fue *ad hoc*, los bancos, los deudores y los gobiernos de la OCED "sobrevivieron" otorgando nuevos préstamos y reestructurando las deudas maduras a vencerse en un año o dos, evitando así una moratoria pero sin permitirles a los países deudores un gran respiro. El Dr. Roett y el profesor Quale favorecen enérgicamente la continuación de nuevos préstamos por bancos privados y, más importante aún, una reestructuración a largo plazo. Esto es, una porción más sustancial de los préstamos del país (aquéllos a vencerse de cuatro a seis años en vez de en dos años), sería reestructurada a un periodo mayor de tiempo (de diez a veinticinco años). La ventaja del enfoque a largo plazo es que el país deudor se ve aliviado de la incertidumbre económica asociada con una reestructuración anual y tiene más tiempo para regresar su economía al crecimiento. La reestructuración mexicana de 1984 siguió esta filosofía, y Brasil seguramente negociará de manera similar en 1985.

El problema político con esta propuesta es que los bancos sólo están dispuestos a realizarla con los exitosos, los países que menos lo necesitan, y por razones políticas perfectamente entendibles. Los bancos temen que a menos que el espectro de la renegociación de la deuda permanezca sobre el sistema político de Argentina, los esfuerzos para cumplir con las metas de estabilización del FMI serán cumplidos a medias. Aún si un banco estuviese dispuesto a arriesgar un enfoque a largo plazo para Argentina, es poco probable que los demás bancos como un grupo le sigan. Y sin su cooperación, nada puede hacerse. (De hecho, sólo una campaña política fue capaz de vender la reestructuración más conservadora de los acreedores privados de Argentina.) El FMI, los Estados Unidos, y los otros gobiernos de la OCED deberían aplicar mayor presión a favor de este enfoque a largo plazo, quizás ofreciendo incentivos a los bancos para lograr su cooperación.

Mayor compromiso de préstamos oficiales

Una manera de obtener más dinero para los países deudores bajo términos "concesionarios" (menores tasas de interés, mayores plazos de vencimiento) sería incrementar el nivel de préstamos oficiales. Cynthia Lichtenstein, del Boston College

Law School, en el Capítulo 8 traza el proceso por el que los Estados Unidos en 1983 incrementaron su cuota al FMI en casi cincuenta por ciento. Desde la perspectiva de la política estadounidense, un mayor papel en el FMI y otras instituciones financieras sería útil, pues podrían quitar algo de la presión de los bancos, darían a los países mejores términos, y acompañarían estos servicios con acuerdos de estabilización. El estudio de la profesora Lichtenstein de la legislación de 1983, sin embargo, hace a uno dudar que el proceso político continuará en esta dirección.

La ley de fondos del FMI fue propuesta por la administración Reagan sólo después que la crisis de la deuda brotó dramáticamente en 1982, y uno sospecha que cualquier iniciativa adicional (especialmente en un año de rígidos recortes presupuestales) no aparecerá a menos que la crisis genere un renovado sentido de urgencia dramática. También, la ley encontró una seria oposición en el Congreso. Los legisladores, especialmente en la Cámara de Representantes de los Estados Unidos, se quejaron de que el dinero era necesitado para programas domésticos y era una salvación para los bancos. Además, el Capítulo 8 muestra que el Congreso exigió un *quid pro quo* de la rama ejecutiva. Como consecuencia de la aprobación del Congreso para un mayor compromiso en el FMI, los reguladores bancarios federales fueron obligados a estrechar su regulación de préstamos a entidades soberanas. El peligro real, observa la profesora Lichtenstein, es que el Congreso privara a los reguladores de la flexibilidad necesaria para fomentar a los bancos a realizar nuevos préstamos y a reestructurar la deuda soberana. Los reguladores en este caso han, con destreza considerable, implementado las reglas congresionales sin limitar su flexibilidad. Pero el peligro implícito es que la siguiente legislación los va a limitar más explícitamente.

El Dr. Roett apoya mayores préstamos oficiales y añade aún otra propuesta: ayuda de desarrollo para los países latinoamericanos más necesitados. Esbozado tras la iniciativa de la Cuenca del Caribe de la administración Reagan, la propuesta aseguraría incentivos especiales de exportación, préstamos a intereses bajos o donaciones para propósitos de desarrollo, y alentar inversiones directas como un "Plan Mini-Marshall" para Latinoamérica. Esta propuesta es sumamente sensible, pues aminoraría los estragos internos resultantes de los programas de estabilización draconianos del FMI y contribuiría a mejores relaciones con los Estados Unidos. Por otro lado las presiones políticas hacen que el prospecto de ayuda e incentivos de exportación sea poco

factible en el futuro cercano. El reto político es persuadir a los legisladores de Estados Unidos de las ramas ejecutiva y legislativa de que estas políticas se necesitan con urgencia para proteger los intereses económicos, políticos y diplomáticos de los Estados Unidos.

Políticas en los países en desarrollo para desalentar la fuga de capitales y fomentar la inversión doméstica y extranjera

Ya que los orígenes de la crisis de la deuda internacional yacen en las políticas de los países deudores así como en las del sistema de finanzas internacional, el profesor Quale recomienda políticas para disminuir la tasa de inflación en los países deudores para que sea menor que la tasa de interés pagada sobre ahorros y para controlar el flujo de cambio de monedas extranjeras con más efectividad. También urge a estos países para que fomenten la inversión extranjera directa de corporaciones multinacionales, para que no dependan tanto de préstamos bancarios para financiar su desarrollo. Estas, también, son recomendaciones sensibles por la teoría económica clásica. Un problema es que la inflación alta en países como Brasil tiene causas estructurales que impiden una rápida solución. Aún con los programas de austeridad del FMI, las tasas de inflación en Brasil y Argentina fueron de cien por ciento o más en 1984. No está claro qué políticas podrían adoptar estos países para resolver ese problema tan molesto. Y aún si la elección de políticas fuera clara, está lejos de ser evidente que los sistemas políticos de esos países, tan poco robustos, podrían implantarlos, especialmente si (como es casi seguro) uno o más intereses corporativos poderosos tuviesen que hacer sacrificios.

La sugerencia que da el profesor Quale en la que Latinoamérica depende de la inversión extranjera directa en vez de en préstamos bancarios es interesante. La ventaja de la inversión extranjera es que el país no tiene que pagar intereses. Esta inversión, además, introduce tecnología moderna que incrementará la capacidad productiva del país. Sin embargo, puede existir una oposición política nacionalista a más inversiones extranjeras. Además, la inversión extranjera directa a menudo crea deuda por sí misma. Como se tratará más detalladamente en el Capítulo 3, las subsidiarias de empresas multinacionales en países latinoamericanos puede causar que el flujo de efectivo salga del país en vez de entrar en él, pues *1)* la mayoría de su capital de inversión se reúne en los mercados de capital locales, *2)* las ganancias por exportaciones de las compañías se ven

atenuadas por sus importaciones de capital y su repatriación de utilidades; y *3)* la posición oligopólica de las compañías en el mercado local genera ganancias más que normales, que son repatriadas en gran parte. De esta manera la inversión foránea directa puede hacer decrecer las posiciones de efectivo de estos países. Por supuesto algunos medios de decremento pueden regularse al requerir una participación local, abastecimiento de materias primas y componentes locales, y limitaciones a la repatriación de utilidades, y los países latinoamericanos cuentan con tales regulaciones. Las regulaciones pueden evadirse mediante transferencia de precios y demás, pero, éstas son las regulaciones que desalientan la inversión extranjera. El dilema para el país latinoamericano que busca seguir el consejo del profesor Quale es el siguiente: una inversión foránea directa sin regulaciones puede tener consecuencias de flujo de efectivo adversas para el país sede, pero las regulaciones para controlar este problema tienden a desalentar tal inversión.

Los cuatro conjuntos de propuestas abogadas por el profesor Quale y el Dr. Roett —crecimiento global y menores tasas de interés, más préstamos nuevos y extensiones sustanciales a la madurez de la deuda, mayor compromiso de los gobiernos de la OCED a los préstamos oficiales, y políticas domésticas más prudentes por los deudores latinoamericanos— son algunos para los que una acción política será necesaria en muchos niveles diferentes. Los Estados Unidos deberán tomar un liderazgo aún mayor que hasta hoy en día. La cuestión es si lo hará o no. La respuesta depende de qué tan urgente consideran los Estados Unidos a la crisis, y si representa amenazas directas e intereses norteamericanos. El profesor Quale y el Dr. Roett argumentan persuasivamente que la crisis es urgente y que sí representa riesgos y peligros severos para la seguridad económica y nacional de los Estados Unidos.

Puesto de manera más amplia, el problema de la deuda internacional representa riesgos sustanciales para todos los participantes políticos. Los participantes están involucrados en una danza por el precipicio. De cada lado yacen abismos de desastre, representando peligros al sistema de flujos financieros internacional, a la estabilidad política mundial, y a la habilidad de los pueblos del mundo para mejorar sus prospectos económicos. Un paso en falso en el precipicio puede empujar a muchos, si no es que a todos, los danzarines a uno de estos abismos. Un enfoque de caminar con firmeza hacia los riesgos del terreno asegurará a los danzarines que el desastre de las profundidades no ocurra jamás.

Parte I

Orígenes

1

La vulnerabilidad financiera de los LDCs: seis factores

ROGER M. KUBARYCH

La crisis de la deuda internacional prueba severamente la fábrica financiera mundial. Sólo para 1983, según estimados del Banco Mundial, veintisiete países reestructuraron más de 67 mil millones de dólares de deuda a gobiernos y bancos comerciales.[1] La magnitud de esta deuda no tiene precedentes, constituyendo más que todas las reestructuraciones previas combinadas. La severidad de los problemas para cumplir con esta deuda está relacionada íntimamente a los desarrollos económicos internacionales de los últimos años. En particular, la reciente recesión mundial fue la peor de muchos años; más aún, las tasas de interés aumentaron a niveles altos poco usuales al buscar los países industriales seguir con políticas antiinflacionarias.

¿Por qué los países menos desarrollados (LDCs) fueron tan vulnerables? Este capítulo se enfoca en seis factores que contribuyeron en gran medida a crear las crisis de pagos de la deuda que estos países enfrentan hoy en día. También examina enfoques actuales a los problemas de pagos e identifica las restricciones a soluciones alternativas. El resultado global puede llamarse optimismo tenue, existen muchos signos favorables pero existe una incertidumbre considerable sobre su fortaleza.

Razones para la vulnerabilidad en los LDCs

Por lo menos seis factores diferentes crearon la crisis de pagos de la deuda: expectativas falsas de los LDCs, su planeación financiera insatisfactoria, el apoyo de los países industrializados a préstamos bancarios para LDCs, errores de política de los LDCs, sus enormes déficits presupuestales gubernamentales, y la fuga de capitales de los LDCs.

Expectativas optimistas en los LDCs y shocks económicos

El primer factor en contribuir a la crisis de la deuda internacional es la suposición errada que hicieron los LDCs, tanto de la economía mundial como de la respuesta económica de los países industriales a fines de los años setenta. El alza en los precios del petróleo en 1979 impidió que muchos países deudores incrementaran sus préstamos externos para financiar importaciones y metas de reservas. Asumieron que la inflación causada por los impactos de los precios del petróleo sería combatida gradualmente por los países industriales, sin un impacto severo en las tasas de interés y niveles comerciales. Esta suposición estaba errada. En los Estados Unidos, el Consejo de la Reserva Federal atacó vigorosamente a la inflación mediante su control de la oferta monetaria. Así, el crecimiento real (descartando a la inflación) del M1, un indicador de expansión y contracción monetaria, fue negativo durante tres años de políticas monetarias restrictivas (tabla 1-1). Estas políticas sí ayudaron a detener la inflación, pero tuvieron dos consecuencias más que contribuyeron a la crisis de la deuda en los LDCs.

Las fuertes medidas tomadas por los países industriales para combatir la inflación contribuyeron a una recesión —con desempleo, demanda disminuida, caída de precios de mercancías primarias— que exacerbó el deterioro en términos de comercio para muchos LDCs. Al caer la demanda por sus exportaciones, caída de precios, y un paro en el crecimiento doméstico, sus déficits de cuenta corriente crecieron sustancialmente de 11.3 mil millones de dólares en 1973 a 107.7 mil millones de dólares en 1981 (tabla 1-2). Aún más importante fue la elevación significativa en tasas de interés reales. Aunque las tasas nominales eran altas en los años setenta, las tasas de interés reales se habían mantenido bajas o negativas debido a las altas tasas de inflación (tabla 1-3), permitiendo así un pago más accesible de la deuda por los LDCs en aquellos años. La baja en la tasa de inflación, combinada con el alza de las tasas de interés nominales resultantes de políticas monetarias restrictivas, produjo tasas de interés reales inusitadamente altas para 1981-1983 (tabla 1-3). Las altas tasas de interés impulsaron a los países deudores a pedir prestado más que nunca, en parte para cumplir los pagos de intereses más altos, y el dinero nuevo se obtuvo mediante préstamos a tasas de interés muy altas. La deuda total de los países en desarrollo se duplicó entre 1978 y junio de 1982 (tabla 1-4).

La consecuencia desafortunada de estos impactos externos

Tabla 1-1

Crecimiento de dinero, inflación, y tasas de interés en los principales países industriales

	1976	*1977*	*1978*	*1979*	*1980*	*1981*	*1982*	*1983*
	%	%	%	%	%	%	%	%
Crecimiento M1 nominal[a]	10.2	8.8	10.9	9.6	6.6	6.0	6.7	9.5
Crecimiento M1 real	1.0	3.3	3.6	−0.4	−3.8	−1.2	3.0	3.7
Precios al consumidor	8.3	8.5	7.2	9.1	11.9	9.9	7.5	5.0
Tasas de interés reales[b]								
corto plazo	0.0	−0.7	−0.2	1.4	2.4	4.3	4.0	4.3
largo plazo	1.4	1.0	0.9	1.2	1.9	4.2	5.4	6.0

FUENTES: Crecimiento del dinero real y tasas de interés: FMI, *Perspectiva económica mundial* (1984), pp. 115, tabla 1.7; 120-21, tablas 2.2, 2.6.
Crecimiento M1 nominal y precios al consumidor: FMI, *Estadísticas financieras internacionales* (agosto, 1984) y Libro Anual de 1983, *passim* (tablas "cambio en el dinero"; tablas "cambio en precios al consumidor").
a M1 es el dinero fuera de los bancos y depósitos del sector privado.
b Tasa nominal de exceso sobre el deflactor del PNB.

inesperados fue que los LDCs incurrieron en más deuda de la que hubiesen contraído en otras circunstancias, y estaban menos capacitados financieramente para pagarla. La habilidad de un país para cumplir con su deuda externa depende de qué tanta moneda extranjera (dólares, típicamente) obtiene de ventas de exportación e inversión foránea directa. Mientras empeoraban sus posiciones comerciales, los LDCs deudores se vieron forzados a pedir más fondos a sus acreedores, para cumplir con pagos de intereses de una deuda antigua, mientras incurrían simultáneamente en deudas nuevas.

Planeación financiera imperfecta de los LDCs

Un segundo factor que contribuyó a la vulnerabilidad de los LDCs proviene de su planeación financiera imperfecta. Específicamente ocasionó demasiada deuda incurrida bajo tasas de interés flotantes, una diversificación de efectivo insuficiente, excesiva contratación con bancos comerciales, y una inadecuada inversión foránea directa en los países deudores.

Tabla 1-2

Países en desarrollo no petroleros: financiamiento de cuenta corriente — 1973-1982 (miles de millones de dólares)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Déficit de cuenta corriente[a]	11.3	37.0	46.3	32.6	28.9	41.3	61.0	89.0	107.7	86.8
Uso de reservas	−10.4	−2.7	1.6	−13.0	−12.5	−17.4	−12.6	−4.5	−2.1	7.1
Flujos netos no deudatarios	10.3	14.6	11.8	12.6	14.4	17.9	23.9	24.1	28.0	25.1
Flujos netos de inversión directa	4.2	5.3	5.3	5.0	5.4	7.3	8.9	10.1	13.9	11.4
Préstamos externos[b]	11.4	25.1	32.9	33.0	27.0	40.8	49.7	69.3	81.8	54.6
Préstamos externos a largo plazo[c]	11.9	18.1	27.1	28.0	24.6	37.2	36.5	47.2	62.7	41.0
De fuentes oficiales	4.9	6.8	11.7	10.5	11.4	13.8	13.3	17.6	23.0	19.5
De fuentes privadas	6.8	11.3	15.4	17.5	13.2	23.4	23.2	29.6	39.7	21.5

FUENTE: FMI, *Reporte Anual* (1983), p. 33.

a Total neto de balances sobre bienes, servicios, y transferencias privadas, como está definido en las *estadísticas de balanzas de pagos* del FMI.

b Incluye cualquier uso neto de reclamaciones sobre no residentes, errores y omisiones en declaraciones reportadas de balanzas de pagos para países individuales, y deficiencias menores.

c En una base de balanza de pagos.

Tabla 1-3

Tasas de interés en los Estados Unidos: nominales y reales — 1976-1983

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
	%	%	%	%	%	%	%	%
Largo plazo								
Nominal	7.6	7.4	8.4	9.4	11.5	13.9	13.0	11.0
Real	2.3	1.5	0.9	0.7	2.1	4.2	6.6	6.7
Corto plazo								
Nominal	5.0	5.3	7.2	10.1	11.4	14.0	10.6	8.6
Real	−0.2	−0.5	−0.2	1.3	2.1	4.3	4.3	4.3

FUENTE: FMI, *Perspectiva Económica Mundial* (1984), pp. 120-21, tablas 2.6, 2.7.

Para fines de 1983 los LDCs no productores de petróleo habían acumulado una deuda de más de 660 mil millones de dólares en una variedad de formas (tabla 1-5). Los préstamos oficiales (por el FMI, el Banco Mundial y otros) a tasas de interés concesionarias sólo reflejaron una pequeña porción de esa cantidad. Y aún menos tomó la forma de financiamiento a tasas fijas en el mercado de bonos. En lugar de ello, la mayor parte de la deuda privada, ya fuese a corto o a largo plazo, fue negociada bajo tasas de interés flotantes. La deuda contraída bajo tasas de interés flotantes en vez de fijas constituyó el 70 por ciento de la deuda total de 1983, comparado con 60 por ciento en 1973. Una implicación de esto es que los países deudores eran cada vez más vulnerables a los incrementos de las tasas de interés que ocurrieron después de 1978 (tablas 1-1 y 1-3).

Para componer este problema, una gran parte de la deuda, particularmente en Latinoamérica, fue contraída en dólares estadounidenses en vez de en una gama de monedas internacionales. Al no emplear estrategias de diversificación, los países deudores se expusieron a un tremendo riesgo y sufrieron enormes costos cuando el dólar estadounidense se fortaleció excepcionalmente. Si los LDCs no petroleros hubiesen diversificado su deuda nueva y madura entre 1979 y 1982, los ahorros

Tabla 1-4

Reclamaciones bancarias a países en desarrollo no petroleros
(miles de millones de dólares)

Año	Reclamaciones sobre todos los países				Reclamaciones a Argentina, Brasil y México			
	Bancos EE.UU.	Bancos no EE.UU.	Total	Participación EE.UU.	Bancos EE.UU.	Bancos no EE.UU.	Total	Participación EE.UU.
	$	$	$	%	$	$	$	%
1975	34.3	28.5	62.7	54.5	18.7	12.8	31.5	59.4
1976	43.1	37.8	80.9	53.3	24.7	17.8	42.5	58.1
1977	46.9	47.4	94.3	49.7	25.8	24.4	50.2	51.3
1978	52.2	79.1	131.3	39.8	26.8	36.4	63.2	42.4
1979	61.8	109.2	171.0	36.1	29.9	53.1	83.0	36.0
1980	75.4	134.8	210.2	35.9	37.0	71.1	108.1	34.2
1981	92.8	160.7	253.5	36.6	46.7	87.8	134.5	34.7
1982[a]	98.6	169.7	268.3	36.7	52.4	92.6	145.0	36.1

FUENTE: Declaración de Paul A. Volcker, presidente, Junta de Gobernadores del Sistema de Reserva Federal, ante el Comité sobre Bancos, Finanzas y Asuntos Urbanos, Cámara de Representantes, febrero 2, 1983, tabla II.
a Hasta junio.

Tabla 1-5

Deuda externa total de LDCs no petroleros
(miles de millones de dólares)

Deuda	*1973*	*1978*	*1982*	*1983*
Total LDCs no petroleros	130	334	633	669
Corto plazo	18	52	125	102
Largo plazo	112	283	508	569
Fuentes oficiales	51	116	189	212
Fuentes privadas	61	166	319	355
Deuda LDC no petrolera, por área				
Africa (excluyendo Sud Africa)		37	62	66
Asia		78	153	165
Europa		47	72	75
Medio Oriente		27	46	51
Hemisferio Occidental		132	283	294
Total principales deudores[a]				
Corto plazo		60	140	120
Largo plazo		252	436	487
Fuentes oficiales		88	128	142
Fuentes privadas		163	308	344

FUENTE: FMI, *Perspectiva Económica Mundial* (1984), p. 205, tabla 35.

a Brasil, México, Argentina, Corea, Indonesia, Venezuela, Israel, India, Chile, Egipto, Yugoslavia, Turquía, Argelia, Filipinas, Africa del Sur, Portugal, Nigeria, Tailandia, Malasia, Perú, Pakistán, Marruecos, Rumania, Colombia y Hungría (en orden por la cantidad debida a fines de 1982).

combinados de costos de menor interés y ganancias en tasas de cambio podría haber llegado a más de 30 mil millones de dólares.[2]

Aún otro aspecto de una planeación financiera pobre es que una gran parte de la deuda fue contraída con bancos, en contraste con otras instituciones como instituciones y compradores individuales de bonos (tabla 1-6). En gran parte esto fue debido a la incrementada disposición de los bancos transnacionales de prestar a los LDCs a comienzos de los años setenta. La demanda

Tabla 1-6

Financiamiento externo de LDCs no petroleros
(miles de millones de dólares)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Requerimientos financieros	58	74	95	114	78	62
Déficit de cuenta corriente	42	62	88	109	82	56
Incremento en reservas	16	12	7	5	—4	6
Fuentes de financiamiento	58	74	95	114	78	62
Flujos oficiales[a]	26	31	40	47	50	44
Transferencias oficiales	8	12	13	14	13	13
Flujos privados	40	46	70	84	47	28
Préstamo neto de bancos[b]	22	23	28	29	16	10
Inversión directa neta	7	9	9	13	11	8
Residual[c]	—8	—3	—15	—17	—19	—10

FUENTE: FMI, *Perspectiva Económica Mundial* (1984), p. 197, tabla 28.
a Incluyendo uso del crédito del FMI.
b Sólo préstamos a largo plazo. El préstamo de 1983 refleja un cambio de préstamos a corto plazo a préstamos a largo plazo.
c Fuga de capitales no registrada.

para crédito de clientes tradicionales estaba declinando justo cuando los depósitos de países exportadores de petróleo fluían a los grandes bancos privados internacionales. Además de la presión sobre los bancos para reciclar petrodólares, los mismos países encontraron más fácil tratar con fuentes de dinero privadas en vez de oficiales, pues las primeras típicamente no exigían condiciones sobre el uso de los fondos desembolsados y respondían a peticiones de préstamos más rápidamente. Una consecuencia de una deuda privada tan extensa es que el problema de la deuda de los LDCs se transformó en un problema de sistema bancario, con todas las dificultades administrativas que implica.

Finalmente, los LDCs parecen no haber considerado la distribución óptima entre la deuda e inversiones de equidad. Más bien prevalecieron visiones de propiedad nacional y control de industrias. De esta manera eliminaron o redujeron oportunidades para inversiones foráneas directas al mismo tiempo, cuando incrementar la inversión de equidad directa hubiera sido más prudente.

Fomento de los países industriales a préstamos para LDCs

El tercer factor que produjo gran vulnerabilidad fue que los bancos de los principales países industriales fueron alentados directa e indirectamente a prestar a los países deudores. Los gobiernos estaban preparados para apoyar el reciclaje de las ganancias petroleras de la OPEP mediante el sistema bancario comercial mundial, pero no para lidiar directamente con las consecuencias de los cambios de riquezas a los países de la OPEP. Sin duda creían los banqueros, en la mayoría de los países industriales, con cierta justificación, que sus países efectivamente estaban detrás de los préstamos a los LDCs.

Pero hay que notar que, proporcionalmente, el mayor incremento en préstamos durante el periodo 1979-1981, cuando los préstamos crecieron más rápidamente, no fue por bancos americanos. De hecho, los préstamos bancarios estadounidenses estaban relativamente bajos en aquellos años, mientras que eran altos en los demás países industriales. Los préstamos de los Estados Unidos a los deudores más apurados de América Latina, por ejemplo, ahora es de un 35 a un 40 por ciento del total, mientras que era más de la mitad hasta antes de 1978 (tabla 1-4). Esto es, la crisis de la deuda internacional no es solamente un problema de los Estados Unidos; es un problema mundial cuyas soluciones requieren esfuerzos de cooperación.

Errores políticos de los LDCs

Los errores políticos constituyen el cuarto factor para la vulnerabilidad de los LDCs a la crisis de la deuda. Defino "error político" como un curso de acción tomado por un gobierno que lo lleva a su propia socavación, a efectos secundarios inintencionados o contraproducentes, o a distorsiones en mercados. Para los LDCs tales acciones variaron de mantener tasas de cambio sobrevaluadas hasta tolerar una aceleración en la inflación.

Las tasas de cambio sobrevaluadas, que no reflejan razonablemente el verdadero valor de cambios de moneda a los países deudores, dejan diferencias entre los niveles de precios locales y en el exterior. Pero, por razones de conveniencia política u orgullo nacional, muchos LDCs sobrevaluaron sus monedas en los años setenta. Una moneda sobrevaluada tiene el desafortu-

Tabla 1-7

Modificaciones en la tasa cambiaria
de países deudores seleccionados

	1978	*1979*	*1980*	*1981*	*1982*	*1983*
	%	%	%	%	%	%
Argentina						
Tasa de cambio nominal	−95.10	−65.0	−39.4	−139.1	−489.1	−306.2
Tasa de cambio real efectiva		41.0	31.2	−7.8	−44.1	−15.6
Brasil						
Tasa de cambio nominal	−27.8	−49.1	−95.6	−76.7	−92.8	−221.4
Tasa de cambio real efectiva		−9.6	−9.7	23.3	5.6	−18.6
México						
Tasa de cambio nominal	−0.9	−0.2	−0.6	−6.8	−124.3	−118.4
Tasa de cambio real efectiva		5.8	11.7	12.9	−27.4	−13.0

FUENTE: FMI, *Estadísticas Financieras Internacionales*, varios tomos, y cálculos basados en datos del FMI.

nado efecto de dejar fuera del mercado mundial por razones de precio a los exportadores nacionales. Las importaciones son relativamente baratas para los compradores en LDCs y sus exportaciones, por lo tanto son más caras en el extranjero. El resultado final es una balanza comercial negativa para los LDCs. Eventualmente, la sobrevaluación de la moneda requiere de un remedio, y de hecho virtualmente todos los principales países deudores han tenido que pasar por grandes depreciaciones en sus monedas para ayudar a restaurar su balance externo (tabla 1-7).

Otra política cuestionable se refiere a los subsidios, que otorgaron los LDCs en cantidades excesivas a una variedad de grupos de intereses especiales. Tales subsidios incrementan los déficits presupuestales, que deben ser financiados o por la creación de dinero o mediante préstamos privados. El financiamiento monetario agudiza la inflación que ya está plagando a muchos países deudores.

Un tercer error político se refleja en el hecho de que casi todos los países excesivamente endeudados tuvieron tasas de interés reales negativas por largos periodos de tiempo. Las tasas de interés reales negativas producen inflación al estimular demasiada inversión, gasto, y préstamos así como desalentar el ahorro. Casi todos los países con problemas en el cumplimiento de su deuda tuvieron tasas de interés reales negativas durante muchos años *antes* de la crisis de la deuda (tabla 1-8).

Finalmente, la falla política más común de los países vulnerables a problemas de cumplimiento de la deuda fue el aceptar una inflación sustancial. Los LDCs que están cumpliendo puntualmente con su deuda actualmente —Corea, Malasia, Indonesia, Tailandia y Taiwán, por ejemplo— son LDCs sin una inflación severa (tabla 1-9). Los países con problemas son aquellos que han tenido una inflación masiva, y muy a menudo, acelerada.

Déficits presupuestales de los LDCs

El quinto factor en contribuir a la vulnerabilidad de los LDCs se deriva de sus déficits presupuestales no controlados. Los mismos Estados Unidos cuentan con un enorme déficit. Pero en los Estados Unidos, los individuos y las compañías en el sector privado doméstico están y han estado dispuestos a financiar los déficits. En contraste, pocos países en desarrollo pueden inducir un financiamiento privado adecuado. Como resultado, los LDCs han financiado la mayor parte de sus déficits con dinero del exterior. Esto convierte en vulnerable a la planeación presupuestal a cambios en la disponibilidad de créditos y tienta a los gobiernos a confiar en un financiamiento inflacionario. No es sorprendente que LDCs con grandes déficits gubernamentales, como Brasil, México y Argentina (tabla 1-10) también sufran de tasas de inflación altas (tabla 1-9).

Fuga de capitales de los LDCs

El sexto factor abarca problemas como la corrupción o fraudes internos y fuga de capitales masiva. La magnitud es enorme. Un análisis reciente sugiere que quizás 40 por ciento (o 40 - 50 mil millones de dólares) de todos los préstamos bancarios a Latinoamérica de 1979 a fines de 1981 terminaron como salidas de capital de esos países. Las consecuencias son obvias. La mayoría del dinero prestado a estos países no ha sido usada productivamente. Si hubiese contribuido a la productividad, los países serían más capaces ahora de generar las exportaciones (e intercambio de divisas) necesarios para cumplir con la deuda.

Tabla 1-8

Cambios en las tasas de intrés y precios al consumidor para países deudores seleccionados

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
	%	%	%	%	%	%
Argentina						
Tasa de interés[a]	86.6	72.6	72.0	86.8	103.4	176.4
Tasa de inflación[b]	170.0	139.7	87.6	131.3	209.7	433.7
Tasa de interés real	–83.4	–67.7	–15.6	–44.5	–106.3	–257.3
Brasil						
Tasa de interés	58.3	55.6	54.0	110.0	21.0	23.0
Tasa de inflación	38.1	76.0	86.3	100.6	101.8	177.9
Tasa de interés real	20.2	–20.4	–32.3	9.4	–80.8	–154.9
México						
Tasa de interés	12.0	16.8	26.2	31.8	52.5	54.7
Tasa de inflación	16.2	20.0	29.8	28.7	98.9	80.8
Tasa de interés real	–4.2	–3.2	–3.6	3.1	–46.4	–26.1

FUENTES: Niveles de tasas de interés: Morgan Guaranty Trust, *Mercados financieros mundiales*, diciembre, 1981 y agosto, 1984. — Niveles de inflación: FMI, *Estadísticas Financieras Internacionales*, varios tomos.
a Tasas de depósito en bancos comerciales (tasas a diciembre).
b Indice de precios al consumidor (cada fin de año).

En muchos países de América Latina y en uno o dos países de Asia y Africa, la corrupción y la fuga de capitales, **más que otros** factores, son responsables en gran medida por la incapacidad para cumplir con sus deudas.

Resolver este tipo de problemas es difícil. La esperanza es que el proceso sea revertido cuando se alcance la recuperación económica. Las condiciones previas para tal recuperación incluyen controlar las tasas de cambio, mantener las tasas de interés reales positivas, y someter la decisión gubernamental a las restricciones presupuestales. Pero aunque éstas son condiciones necesarias para restaurar la estabilidad financiera, pueden no ser

Tabla 1-9

Tasas de crecimiento de precios al mayoreo para países seleccionados

	1979	1980	1981	1982	1983
	%	%	%	%	%
Corea del Sur	18.8	39.9	20.4	4.7	0.2
Malasia[a]	3.6	6.7	9.7	5.8	
Indonesia	48.7	26.7	11.1		
Tailandia	11.2	20.1	9.5	0.9	2.1
Taiwán[b]	13.8	21.6	7.6	–0.7	
Argentina	149.3	75.4	109.6	236.2	360.8
Brasil	44.9	106.5	108.2	92.0	168.3
México	18.3	24.5	24.4	56.1	107.4

FUENTE: FMI, *Estadísticas Financieras Internacionales*, agosto, 1984.
a Indice de precios al mayoreo no accesibles; empleo del índice de precios al consumidor.
b No es miembro del FMI. Datos de fuentes del país.

suficientes para detener la ola de salidas de capital y fomentar su regreso.

Considerados en conjunto, los seis factores intensificaron los problemas económicos fundamentales que enfrentaron los LDCs después de 1979: una recesión mundial y altas tasas de interés. Si estas condiciones hubiesen sido evitadas, las mismas condiciones económicas y financieras habrían tenido consecuencias mucho menos severas.

Prospectos para el futuro

Los actuales arreglos de reestructuración, imperfectos como son, han sido implantados con gran esfuerzo y han mantenido las cosas en su lugar por ya casi dos años. La fórmula utilizada está firmemente definida: los bancos no prestan dinero nuevo

Tabla 1-10

Déficits gubernamentales como porcentaje del Producto Interno Bruto
Sector Público Consolidado

	1978	1980	1981	1982
	%	%	%	%
Brasil	1.4[a]	2.3[a]	6.5[b]	6.1[b]
Argentina	7.2	8.6	14.3	14.2
México	7.1	7.5	14.9	16.5
Perú	1.7	6.4	8.2	6.6
Venezuela	–1.1	–1.2	–2.0	6.0

FUENTES: Boletines de bancos centrales, varios países y tomos.
Nota: Los números negativos indican superávit presupuestal.
a Excluyendo a empresas del sector público e indexación de interés sobre deuda pública.
b Incluyendo empresas del sector público pero excluyendo indexación de interés sobre deuda pública, que llegó a un 80 por ciento del PNB en 1982.

a menos que haya un programa de ajuste económico entre el país deudor y el FMI. El sector oficial (los gobiernos y bancos centrales de los países industriales) asistirán donde sean necesitados pero también requieren un acuerdo entre el FMI y el país deudor. Y como el mismo FMI se basa en préstamos bancarios anticipados al diseñar sus programas, las decisiones de los acreedores se encuentran ligadas.[3]

Casi todos los países con los problemas de cumplimiento de pagos más serios han llegado a acuerdos con el FMI y están persiguiendo sus programas de ajuste bajo su supervisión, con distintos grados de éxito. Pero la posibilidad de que un país no siga su programa del FMI presenta el prospecto de una desafortunada discontinuidad en el proceso.

Por ésta y otras razones, un número cada vez mayor de personas poseen un sentido de frustración e insatisfacción sobre el enfoque de reestructuración. Anhelan un método de resolución de problemas más sistemático en vez de lo que parece ser una administración de la crisis caso-por-caso. Este deseo no es fácil de alcanzar. Idear un método comprensivo requiere darles una solución a los seis factores descritos anteriormente. Además, el mismo éxito logrado hasta ahora en algunos países puede minar el sentido de urgencia para una acción imaginativa.

Y, aún más importante, varias restricciones poderosas limitan las posibilidades para nuevos acuerdos de financiamiento. Primero, muy poco dinero del sector oficial va a estar accesible para sustituir a nuevos bancos prestamistas considerados en estas reestructuraciones. No hay una presión política en los Estados Unidos para proveer dinero mediante el Congreso, y otros países tienden a seguir el rumbo de los Estados Unidos.

Tampoco las compañías multinacionales van a recibir incentivos para incrementar sus inversiones directas en los LDCs hasta que la situación se estabilice. Actualmente los problemas para las compañías incluyen repatriaciones de ganancias bloqueadas o demoradas, relaciones problemáticas con sus subsidiarias (donde deben dar dinero sin ser capaces de recibir intereses), y controles de precios que limitan las ganancias que puedan obtener en un medio inflacionario. Ya que los gobiernos de los países deudores no han cambiado sus políticas de manera convincente para fomentar la inversión foránea directa, no puede esperarse que las multinacionales provean grandes sumas de dinero en el futuro cercano.

Finalmente, el mismo proceso de reestructuración genera cansancio, tanto para los bancos regionales en los Estados Unidos como para bancos lo suficientemente grandes en Europa. Algunos bancos no sólo han abandonado los préstamos al sector privado sino que también vacilan en unirse para préstamos nuevos al sector público. Puede convertirse en algo sumamente difícil el participar totalmente en los esfuerzos de reestructuración.

Parece que los LDCs sólo tendrán acceso a nuevos fondos mediante acuerdos de reestructuración planeados en cooperación con el FMI. Esto significa que los LDCs deben someterse a los requerimientos a menudo exigentes y afrontar todas las repercusiones sociales y políticas.

Pero de acuerdo a varios analistas expertos, el compromiso de los LDCs a los programas del FMI debe dar resultados positivos para 1986-1987. Las tasas de crecimiento en estos países deben retornar a tasas consideradas como promedio en los años setenta. Los radios de servicio de la deuda se asemejarán a aquéllos prevalecientes a fines de los años setenta, cuando los bancos voluntariamente realizaban préstamos a los LDCs.[4] Por supuesto, tales análisis son inevitablemente especulativos. Para

muchos, es difícil imaginar que todo funcione tranquilamente en este escenario.

¿Qué tan buenas son las posibilidades para un cambio? Los Estados Unidos han tenido un año ejemplar de crecimiento. Europa puede ver pronto una recuperación más vigorosa. Pero muchos esperan que tal crecimiento, combinado con una inflación baja, no va a durar, primariamente por los enormes déficits presupuestales de los Estados Unidos y las prolongadas demandas de crédito que va a generar. Así, aunque el escenario económico actual favorece a los LDCs, es poco probable el permanecer tan consistentemente favorables en el futuro. Tenemos una razón para el optimismo, pero para un optimismo ensombrecido por el conocimiento de que la crisis de la deuda aún no ha terminado, y que los LDCs siguen siendo vulnerables política y económicamente.

Notas

1 El Banco Mundial, *Tablas sobre deuda mundial*, Washington, D.C., Banco Mundial, 1984.

2 Ver el apéndice A, "Diversificación Monetaria y Deuda de LDCs", de Andrew Mohl y Dorothy Sobol.

3 Ver los capítulos 4 y 5 del presente libro.

4 Ronald Leven y David Roberts, "Prospectos para la recuperación de Latinoamérica", *New York Quarterly Review* del Banco Federal de Reserva, otoño, 1983.

Un punto de vista bancario

LOUIS G. SCHIRANO

Un día temprano en 1984 me encontraba en un confortable salón de conferencias de una firma legal con otros banqueros y abogados, en una junta del Comité Consejero de México. Era la mitad del día y me sorprendí vagando mentalmente durante una de esas vigorosas discusiones sobre la definición de algo consecuente como el término "día de trabajo". Observé a la pared y una maravillosa fotografía de Winston Churchill nos observaba desde lo alto. Uno de los grandes aspectos de Churchill es que sus palabras pueden aplicarse a situaciones en las que nos encontramos hoy en día. Contemplando la fotografía pensé sobre el discurso de Churchill "Batalla Británica", y sonreí. Los otros banqueros me preguntaron qué es lo que yo le veía de divertido a esta discusión tan seria. Señalé a la fotografía de Churchill, y dije:

"Creo que nos está observando y diciendo, 'Nunca antes en el curso de la historia humana se ha debido tanto por tan pocos a tantos'."[1]

Esto difícilmente es una descripción hiperbólica de la crisis en la que se han visto los principales bancos comerciales internacionales en los años ochenta. Muchos cientos de miles de millones de dólares se encuentran prestados a países menos desarrollados que están presionados para realizar sus pagos regulares de intereses sobre su deuda externa. Aunque el prospecto de una moratoria por un país deudor principal como México o Brasil se considera improbable, los bancos y sus oficiales aún están preocupados sobre el nivel general de endeudamiento y la habilidad de otros países del Tercer Mundo para cumplir con sus obligaciones, aún si la economía mundial continúa su recuperación de la recesión de 1981-1982. Debido a esta preocupación y a la distancia histórica que tenemos ahora de los eventos de agosto de 1982, cuando México, uno de los países más confiables de los países menos desarrollados, admitió su incapacidad para cumplir con sus pagos de intereses,

muchos de nosotros en la industria financiera hemos estado considerando las causas de la crisis.

En cierto sentido la crisis de la deuda internacional es una ironía. Curiosamente, aunque los bancos se supone que están en un negocio de riesgos (por ejemplo, yo encabezo una división llamada "Administración de Riesgos"), realmente no toman riesgos. Los banqueros prestan dinero, con la suposición típica de que lo van a recuperar. Así que cuando surge la posibilidad de que un banco pierda mucho dinero que ha sido prestado y que no va a poder recuperar, la reacción generalmente es de shock, desaliento y una búsqueda de alguien a quién culpar. ¿A quién debe culparse? Al evaluar la situación actual un banquero no puede culparse a sí mismo pues eso sería estúpido. ¿Qué institución seguiría empleando al banquero que, admitiéndolo, hizo cientos de millones de dólares de lo que en retrospectiva son préstamos imprudentes? Tampoco puede culpar a su jefe, pues eso sería realmente estúpido. A menos que el banquero no tenga escrúpulos morales en lo absoluto, no puede culpar a la gente que trabaja para él, pues ellos probablemente necesitan el trabajo más que él. Pero si el ejecutivo bancario desea salir bien librado (y salvar su empleo), debe explicar de alguna forma los errores cometidos.

Una solución fácil sería el culpar a Walter Wriston. Después de todo, Walter Wriston, el poderoso líder de Citicorp en los años setenta, nos dijo que los préstamos soberanos extranjeros eran seguros, nos harían ricos, e hicieron a Citibank (la empresa más importante de Citicorp) el banco más grande en los Estados Unidos. También contrató a Irving Friedman, quien dejó una huella perdurable en el comercio y finanzas internacionales cuando dijo: "¡Los países no quiebran!" Ahora, si economistas prominentes, realmente brillantes como Irving Friedman y Walter Wriston pueden decir algo así, obviamente no hay ningún peligro en los préstamos internacionales. Y así, convencidos de haber encontrado la tierra prometida bancaria (o continentes, según el caso), desarrollamos un mercado de préstamos internacionales para créditos soberanos que sumó $ 115 mil millones para 1981.[2] Y entonces explotó la burbuja.

¿Qué estuvo mal? Mientras la comunidad bancaria internacional lucha por manejar la crisis, sus miembros reexaminan sus causas. Una tesis de este capítulo es que las causas y soluciones (u obstáculos a las soluciones) están interrelacionadas. Enfrentarse a la crisis requiere entender sus orígenes. Una segunda tesis es que los tres puntos de los préstamos bancarios internacionales son críticos para el entendimiento de las causas del problema, y obstáculos para una solución fácil; lucratividad, transferencias de capital y tasas de interés. Todos estos factores son sumamente importantes para el desarrollo de la crisis de la deuda, y todos son sumamente importantes para su resolución.

Utilidades y préstamos internacionales

Como dije, los banqueros no son partidarios del riesgo. Por naturaleza, un banco comercial tratará de encontrar oportunidades de préstamos con un mínimo de riesgo en cualquier medio que se encuentre. Hay una broma entre los banqueros de que sólo te prestarán dinero si no lo necesitas. Nadie, ni Citibank, ni Bankers Trust, ni ningún otro, prestará dinero a Brasil a cualquier tasa de interés si existen las oportunidades suficientes de prestar dinero en Park Avenue, simplemente porque la cercanía de Park Avenue hace del préstamo una transacción menos arriesgada. Pero si no existen posibilidades de prestar a Park Avenue y los bancos tienen fondos, entonces prestarán a cualquier otro lado, pues los bancos no pueden obtener utilidades (y de hecho incurren en pérdidas) si sólo se sientan sobre su dinero.

Los principales bancos internacionales se encontraron en una posición anómala a comienzos de los años setenta. Desde mediados de los sesenta habían estado expandiendo sus operaciones internacionales y habían hecho préstamos a estados extranjeros para financiar los déficits de la balanza de pagos. Los bancos no habían hecho mucho de esto en el periodo posterior a la Segunda Guerra Mundial, pero era una extensión natural de otras muchas actividades de préstamos desempeñadas tradicionalmente por los bancos.[3] Dos desarrollos en 1973-1975 hicieron inevitable que los bancos prestaran más dinero a los países en vías de desarrollo. El primero fue el incremento en precios del petróleo por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), que creó una gran demanda por parte de los países en vías de desarrollo por préstamos y una oferta tremenda de nuevos depósitos en bancos por los miembros ricos de la OPEP. El segundo desarrollo fue la recesión en los Estados Unidos y en otros países. Durante la recesión los clientes corporativos y tradicionales de los bancos no pedían prestado lo suficiente para drenar todos los depósitos nuevos de la OPEP. Con enormes depósitos acumulándose y préstamos insuficientes

a clientes tradicionales (y preferidos), los bancos encontraron natural el reciclar los petrodólares mediante préstamos a países en desarrollo. Todos creían que éste era un arreglo útil y simétrico, y entre los más entusiasmados estaban los oficiales federales que regulan a los bancos (la Junta de Gobernadores del Sistema Federal de Reserva, el contralor general, la Corporación Federal de Seguros a Depósitos). Su entusiasmo se opacaba en comparación con el de los oficiales de la Tesorería en todas las naciones occidentales, quienes, encarados con la aparente imposibilidad de una acción apropiada, optaron por no hacer nada y permitir a los bancos comerciales del mundo solucionar su fracaso.

Un segundo factor contribuyente es el hecho de que los bancos son muy competitivos. Si Citibank está prestando dinero a Uruguay, lo más probable es que Bankers Trust también esté prestándole dinero a Uruguay. Y los banqueros no sólo son altamente competitivos, sino a veces (francamente) no son muy brillantes. Los bancos viajan en grupo, cuando uno se mueve en cierta dirección, todos los demás, grandes y pequeños, le siguen. ¿Por qué lo hacen? Bueno, existe cierta seguridad en los números, y en muchos casos es para apoyar las necesidades legítimas de sus clientes domésticos. Si General Motors inicia operaciones en Brasil, sus prestamistas la apoyarán. En otros casos es para apoyar el crecimiento de los bancos. Citicorp, por ejemplo: durante la cúspide de sus préstamos internacionales, cuando las ganancias domésticas no eran buenas, 40 por ciento de sus ingresos netos provinieron de sus actividades en Brasil. Esta es una suma extraordinariamente grande de dinero. Y otros bancos están muy conscientes del éxito de Citicorp, así que lo imitan haciendo lo mismo: prestando millones de dólares en el exterior. Para estar a la altura de los demás, los principales bancos se comprometieron en una gran cantidad de préstamos soberanos.

Uno podría inferir del fervor de los préstamos internacionales de los años setenta que estaban haciendo a los bancos terriblemente lucrativos. El radio más alto de cualquier banco de "centro monetario" era el del Morgan Guaranty, y aún su retorno fue considerablemente menos del uno por ciento sobre sus activos productivos. El hecho es que los bancos como un todo no son instituciones muy lucrativas. No son lucrativos en sus operaciones de préstamos domésticos porque la competencia es muy aguda, y son positivamente perdedores en sus operaciones bancarias comerciales.[4] A partir de 1976 (o quizás 1978), los bancos han decidido que no pueden mantenerse en

números negros sólo prestando dinero, y ciertamente no en este país. Existen tres razones para esto: *1)* existen 20,000 bancos compitiendo unos contra otros; *2)* existen diez mil maneras cómo la gente puede pedir dinero prestado u obtener dinero sin la intervención de los bancos comerciales; y *3)* ha habido un crecimiento explosivo de bancos extranjeros en mercados norteamericanos, y estos bancos, debido a estructuras de capital diferentes que los bancos domésticos no pueden imitar, son capaces de competir efectivamente y arrebatar muchos de los mercados accesibles previamente a los bancos norteamericanos. De hecho, algunos sostendrían que el enfoque legislativo a la banca en los Estados Unidos favorece a los bancos extranjeros.

Si no pueden obtenerse utilidades mediante el préstamo de dinero, ¿entonces qué hace un banco? Se sale de operaciones bancarias, ya sea por operaciones de mayoreo o desarrollando una vasta participación de mercado, la compra de otros negocios (o bancos), mezclarse en diversas líneas de trabajo, y computarizar (todo lo anterior con un alto costo monetario). ¿Cómo consigue un banco un capital así? En los últimos diez años el componente mayor del incremento en capital bancario han sido las utilidades retenidas. Por eso la lucratividad de las operaciones sobre préstamos de los grandes bancos internacionales debía mantenerse para asistir a esos bancos a diversificarse en otros negocios y salirse del negocio básico que estaba rindiendo muy pocas utilidades. Todo iba bien hasta que México nos dijo que no podía cumplir con su deuda.

La crisis y su confusión

En 1981 y 1982 había señales de que no todo iba bien. Luego vino agosto 12 de 1982, cuando el ministro de Finanzas mexicano se reunió con los acreedores de su país en el Banco Federal de Reserva de Nueva York (como a las tres de la tarde), y dijo: "No podemos pagar más". El decir que la comunidad financiera se fue de espaldas es subestimar su reacción. Pero primero la respuesta fue ver el evento como un fenómeno pasajero: México simplemente experimentaba un problema de flujo de efectivo, y no existía un problema serio, sistemático. De hecho, en una junta de la Asociación de Banqueros Americana de Nueva York en diciembre de 1982, escuché la cita más divertida que creo haber esuchado jamás de un banquero: "El único problema con

la banca internacional hoy en día es la incapacidad percibida por parte de algunos países para cumplir con sus deudas". En parte el gobierno de los Estados Unidos ayudó a formar este punto de vista, pues siguiendo a la junta con el ministro Silva Herzog, el paquete de apoyo más extraordinario para un país soberano por parte de otro se formó en un tiempo record por los Estados Unidos.[5]

Desafortunadamente, después de esta experiencia la situación bancaria de Brasil se desmoronó. Los dos deudores soberanos más grandes, países con un enorme potencial de desarrollo y ricos en recursos, eran incapaces de cumplir con su obligación. En este momento los bancos se asustaron mucho, pues comenzaron a darse cuenta de que éstos no sólo eran problemas *ad hoc*. Pero aún no estaban seguros. Poco después, en una junta del Comité Consejero para México, un miembro importante del comité dijo: "Saben, me he convencido de que no existe una solución de mercado para los problemas de México". Nueve personas se cayeron de sus asientos (tres de ellos porque ya lo sabían desde hacía mucho y estaban sorprendidos de que otros tardaran tanto en averiguarlo, y los otros seis porque no podían creer lo que habían escuchado). La crisis era real ahora y los banqueros reaccionaron de manera natural. Viajaron en grupo. Formaron comités de manejo o de consejo, y llamaron a sus abogados.

El resultado fueron cuartos llenos de gente, y se les preguntaría "¿Cómo vamos a lidiar con esto?" Y la respuesta era: "Hagamos un consenso". Los abogados de Wall Street dijeron a los banqueros: "Ustedes lleguen a un consenso, y nosotros les diremos si puede realizarse legalmente y cómo". ¿Estaban actuando los bancos seriamente hacia la resolución del problema? En un sentido sí, pero principalmente los banqueros no estaban buscando un plan que lograra la solvencia a largo plazo de México y Brasil.

Los bancos sólo querían evitar la moratoria y mantener al corriente el pago de sus intereses. Trabajaron arduamente, mediante sus comités consejeros, para lograrlo. Fueron asistidos por sus abogados, sus gobiernos, y el Fondo Monetario Internacional (FMI). Sus metas eran a corto, y no a largo plazo. Los bancos querían resolver la crisis actual, no la de mañana: en pocas palabras, irla pasando. El propósito de todos estos ejercicios era crear un ambiente en el que México y Brasil (y cualquier otro para el caso) pudiese retornar a su "mercado voluntario". El propósito establecido era real e importante; el no restablecido era mantener el interés corriente y era aún más

importante que la meta a corto plazo. ¿Por qué? Porque la lucratividad de la banca internacional es absolutamente vital.

Los bancos rara vez buscan soluciones a corto plazo, generalmente dejando esto al FMI. ¿Por qué los banqueros tienden a tomar tal enfoque a corto plazo, especialmente ahora que hemos visto que el FMI no es infalible?[6] Una razón es que el Fondo tiene el personal y la experiencia para idear programas que restaurarán la habilidad de pagos de un país. Aunque los grandes bancos internacionales realizan actualmente sus propios análisis de riesgo en un país, no tienen el personal o la experiencia para realizar un complejo análisis macroeconómico y político. Además, existe un rechazo entre la mayoría de los bancos para involucrarse en la "arena política". Se ven a sí mismos como instituciones privadas y creen que los gobiernos de las instituciones financieras internacionales deben manejar asuntos políticos delicados. Sostengo que, de hecho, los bancos internacionales han estado operando en la arena política ya por algún tiempo, y debieran reconocerlo. Como consecuencia, sostengo que los bancos ya no pueden ignorar los prospectos a largo plazo de los países deudores; sortear las situaciones individuales sobre una base *ad hoc* ya no es una política suficiente.

Obstáculos a una solución a largo plazo

No estoy seguro cuál es el camino que se va a tomar. Obviamente, desde el punto de vista bancario, la lucratividad debe mantenerse. Pero si los bancos toman la posición extrema de que todos los intereses deben estar al corriente y sostenerse a tasas de mercado completas, ocurrirá una polarización. Por una parte, la gente dice que esta estrategia de corto plazo no funciona; los bancos deben hacer sacrificios.[7] Por otra parte los bancos dicen que debe haber mayor involucramiento gubernamental, en vez de sacrificios económicos por parte de los bancos.[8] Francamente, creo que ambas posiciones son correctas. En algún punto estas líneas de pensamiento tendrán que intersectarse. Dos de los asuntos a tratarse son cómo van a obtener los países en desarrollo el capital que necesitan, y qué nivel de tasas de interés debe aplicarse.

Los préstamos problema a discusión son a países en desarrollo. Por definición, estos países necesitan infusiones de capital

de otros países. Sin embargo desde 1982 ha existido una salida de capitales neta en todos los países de Latinoamérica. De hecho, el único país en el hemisferio occidental que ha tenido una entrada neta de capital son los Estados Unidos. Es obvio que para que los países en desarrollo escapen a sus problemas, deben existir infusiones netas de capital. Algunos han criticado a los bancos por no volver accesible más dinero. La posición de los bancos es que ellos no pueden solucionar este problema, especialmente para países que tienen considerables niveles de fuga de capitales. La tendencia en las negociaciones durante 1984 parece ser que los bancos están dispuestos a prestar dinero nuevo y a extender los plazos de vencimiento a los países en desarrollo, si los gobiernos occidentales o las instituciones financieras internacionales como el FMI también aportan capital. Creo que esta dirección es constructiva. Si el país en desarrollo, siguiendo un programa del FMI o no, es capaz de reducir el nivel de fuga de capitales y mejorar su habilidad para cumplir con sus obligaciones, los bancos deberían continuar dando préstamos.

Debemos entender una cosa, sin embargo. La crisis de la deuda tiene sus orígenes en muchas causas, siendo la más importante la fuga de capitales. En algunos países ha llegado a proporciones escandalizantes y está mal denominada: ya no es fuga, sino robo, en vastas cantidades directamente por servidores públicos o con su asistencia. Los banqueros pueden ayudar hasta cierto punto. A menos que las condiciones que fomentan esta desgracia terminen y se erradique su práctica, no ocurrirá ningún progreso.

Otro punto debe tenerse en mente. Los banqueros en esta etapa están comenzando a reconocer el concepto que yo llamo el "nivel de deuda sostenible". Esto es, los banqueros están viendo a los países individuales, como Brasil, y se comienzan a preguntar: "¿Noventa y ocho mil millones es un nivel de deuda que Brasil pueda sostener realistamente?" No conozco la respuesta para Brasil, pero creo que existe cierto número, y que los banqueros y el país deben encontrarlo. El nivel de deuda para cada país no se mantendrá a los niveles actuales (o aún mayores) y simplemente continuar. Algunos de estos países han acumulado demasiada deuda, y tendrán que retractarse con el tiempo.

La segunda cuestión más importante es el nivel de tasas de interés. Un incremento del uno por ciento en la tasa de interés significa 900 millones de dólares extras en el pago para Brasil; 800 millones extras para México. Por lo tanto si los bancos

redujeran la tasa de interés establecida para préstamos a México por 3/4 de por ciento, esto produciría ahorros para México en el orden de los 600 millones por año (de hecho, la tasa se redujo para producir ahorros por 350 millones aproximadamente). Los incrementos en la tasa preferencial (*prime rate*) a principios de 1984 mermaron los ahorros que México había logrado, mientras que una caída en la tasa preferencial a mediados de 1984 recuperó gran parte de esas ganancias. Uno debe tener en mente el nivel general de tasas de interés al discutir el problema de la deuda internacional. El punto de vista bancario, uno apropiado, es que el nivel de las tasas de interés es un factor "exógeno", uno sobre el que ni los bancos ni los deudores tienen ningún control. Las mismas políticas monetarias y fiscales de los Estados Unidos determinan en gran medida las tasas que los bancos pueden ofrecer para obtener ganancias. Si las tasas de interés suben, será difícil en extremo, aún con los mejores cerebros a la mano, el hacer algo sobre la deuda internacional. Los críticos han demandado que los bancos renegocien los préstamos a tasas de interés concesionadas (por debajo del mercado normal). Aunque los bancos han rechazado esta demanda, se han comprometido bastante con ella. La renegociación de 1984 de préstamos a México impuso una tasa de interés casi concesionada como premio para el progreso de México en cumplir con los objetivos de estabilización de su programa del FMI.

Una complejidad final debe notarse: éste no sólo es un problema de los Estados Unidos. La deuda hacia bancos norteamericanos es probablemente sólo un 35 a 40 por ciento del total. El resto es debido a bancos europeos y japoneses, que operan bajo un sistema totalmente diferente de regulaciones de aquéllas en los Estados Unidos. Los bancos no-estadounidenses quizás tienen filosofías diferentes sobre lo que es un banco o lo que un banco puede ser. Los bancos comerciales en los Estados Unidos se manejan de manera similar a las corporaciones industriales norteamericanas. Se supone que deben obtener ganancias, y se supone que las deben obtener año con año. De hecho no es poco usual el ver a un presidente en una junta levantarse y decir: "Nuestras ganancias proyectadas a cinco años son X, Y y Z". La mayoría de los bancos fuera de los Estados Unidos no necesariamente piensan de esta manera. Su filosofía es que los bancos ganan dinero, pero puede ser que no ganen tanto el año siguiente como éste, y aún pueden ganar considerablemente menos. No tienen las presiones que tienen los bancos norteamericanos para incrementar sus ganancias. Por lo tanto no están tan dispuestos, en algunos casos, a deshacerse

de los problemas simplemente descartándolos. ¿Qué pasa si un banco de Alemania Occidental dice que no desea preocuparse por México? (De hecho, algunos bancos han estimado como incobrables los préstamos a México a razón de un 15 por ciento al año.) Las diferentes respuestas de bancos de distintos países pueden crear aún más problemas en negociaciones futuras.

Me gustaría terminar con una nota personal. Ha habido un gran esfuerzo para hacer que las cosas "se vean" mejor. Un colega mío, pensando sobre algunos de estos esfuerzos, me escribió una nota en la que decía: "Algunas veces me maravillo que cuando me llamen al juicio final y me pregunten qué hice con mi vida tendré que responder que pasé casi toda mi vida en Park Avenue 280 tratando de convencer a todo el mundo de que si uno cambia la definición el problema desaparece. O podré ser capaz de decir que comercié con lo que William Faulkner llamó 'Las antiguas verdades norteamericanas del corazón, las viejas verdades universales (el amor y el honor, piedad, compasión y sacrificio)'." Algunos días, es mejor que no me lo pregunten.

Notas

1 El discurso original de Churchill, del 20 de agosto de 1940, puede encontrarse en: Gran Bretaña, *Debates Parlamentarios*, Cámara de los Comunes, 5ta. Serie, CCLXIV, p. 1166.

2 Obviamente, no empleo las observaciones sobre Walter Wriston como algo personal. Simplemente tipifica una actitud que la mayoría de nosotros compartíamos en los años setenta.

3 Los préstamos internacionales generalmente se iniciaron financiando el comercio internacional (y continúan siendo la parte principal de las operaciones internacionales de un banco). Pero existe una brecha muy pequeña entre financiar el comercio (o "transacciones con el olor del agua salada", como lo denomina un colega mío) a transacciones de casi-comercio, luego a transacciones no comerciales, y finalmente a transacciones de balanza de pagos. Normalmente, ésta es lo último en lo que quieren enredarse los bancos, pero cuando se hace, se justifica sobre la base de lo que ha sido aprendido en años anteriores, el banco tiene el reconocimiento suficiente de las condiciones económicas para minimizar los peligros de los préstamos. Ver Philip Wellons, *Dinero y crédito mundiales: la crisis y sus causas*, Cambridge, Mass., Harvard University Press, 1983, p. 23ff.

4 Servicios como las cuentas de cheques y demás probablemente resultan más caros para el banco que lo que obtienen por darlos.

5 La Junta de Gobernadores de la Reserva Federal toma la posición básica de que el gobierno de los Estados Unidos no salvará a los bancos ni se involucrará de cualquier otra forma. Puede ser así, pero dos semanas después el mismo ministro de Finanzas mexicano salió de Nueva York con un paquete de cinco mil millones de dólares de préstamos y garantías arreglado primariamente por nuestro gobierno: 900 millones de la Reserva Federal en préstamos de trueque, 2 mil millones de la Tesorería de los Estados Unidos en forma de pagos adelantados por petróleo mexicano, y 1.8 mil millones del Banco de Pagos Internacionales. Y eso que no se involucra el gobierno. Es verdad, como dicen los funcionarios federales, que México es un "caso especial" debido a la frontera que comparte con los Estados Unidos y su importancia como proveedor de petróleo. Sospecho, sin embargo, que antes que terminemos más situaciones especiales van a descubrirse.

6 En opinión de muchos de nosotros en la industria, el programa de estabilización del FMI para México en 1982-1983 fue todo un éxito. Pero los programas para Perú, Brasil (fase I), Argentina, Yugoslavia y Chile (enero de 1983) no lo fueron.

7 Ver, por ejemplo, a Riordan Roett, Capítulo 9 de este libro.

8 Ver, por ejemplo, a Philip Wellons, Capítulo 6 de este libro.

9 William Faulkner, discurso de aceptación en la ceremonia de premiación para el Premio Nobel de Literatura, 1950.

3

Santa Claus y Sigmund Freud: contextos estructurales del problema de la deuda internacional

WILLIAM N. ESKRIDGE, Jr.

Nunca tantos países han debido tanto dinero a tantos bancos, con tan pocas posibilidades de pago. Por más de dos años el sistema financiero internacional se ha tambaleado bajo el peso de una crisis sobre deudas, en la que un grupo de países en desarrollo no petroleros (NODCs)[1] y sus prestamistas han luchado para prevenir la moratoria a nivel de una deuda externa excesiva. Los números más dramáticos de esa deuda pertenecen a los principales deudores latinoamericanos. En enero de 1985 la deuda externa estimada de Brasil fue de casi 100 mil millones de dólares, y la de México y Argentina de por lo menos 96 y 45 mil millones, respectivamente.[2] Los nueve bancos más grandes de los Estados Unidos tienen más del 110 por ciento de su capital expuesto a préstamos en estos tres principales estados deudores, y más del 200 por ciento expuesto a los NODCs en general.[3] Muchos de los principales préstamos requirieron de alguna forma de renegociación en 1983 y 1984. Aunque los prospectos para los países deudores para poder cumplir con su demanda han mejorado considerablemente debido a la recuperación económica mundial, analistas sobrios advierten que la crisis tiene implicaciones más profundas y puede continuar siendo una preocupación por muchos años.[4]

Con tanto en juego, ha habido una discusión considerable sobre las causas y orígenes de la deuda, especialmente de los países latinoamericanos que son el foco de atención en este capítulo. La literatura está dominada por la econometría. La mayoría de estos estudios económicos enfatizan los impactos externos (precios del petróleo más altos, tasas de interés reales ascendentes, recesión mundial) experimentados por los NODCs entre 1973 y 1982 (especialmente en 1979-1982). Estudios más recientes sugieren que los impactos externos por sí solos no causaron la crisis de la deuda. Más bien fueron los iniciadores de un problema que se convirtió en crisis debido a los errores hechos por aquellos que pidieron prestado en los NODCs y el

sistema financiero internacional. Esta explicación de "impactos-y-errores" es sofisticada realista y analíticamente. La primera sección de este capítulo se basa en estos estudios para recrear el contexto histórico a corto plazo para la crisis de la deuda. Un enfoque de impactos-y-errores es útil para comprender que el problema de la deuda es una consecuencia de un complejo arreglo de tendencias y eventos interconectados entre sí.

Por otro lado el marco de una década de la explicación de impactos y errores la vuelve asistemática y poco histórica. La explicación tiende a ignorar las tendencias con un mayor rango y las estructuras que hicieron de las acciones consideradas hoy como "errores" algo bastante razonable o inevitable cuando fueron tomadas. Basándose en modelos de finanzas internacionales, las dinámicas sociopolíticas latinoamericanas, y la regulación bancaria, la segunda sección de este capítulo argumenta que la rápida acumulación de demasiada deuda soberana internacional fue el resultado de una variedad de problemas "estructurales". La ideología de crecimiento con desarrollo en los NODCs latinoamericanos los impulsó a buscar capital extranjero para que sus planes de desarrollo no fuesen interrumpidos por los impactos externos. Las estructuras políticas acomodaticias previnieron a estos países el enfrentarse a duras realidades económicas mientras pudieran pedir dinero prestado. Y, por un tiempo, el flujo de fondos parecía ilimitado. La disponibilidad de depósitos de petrodólares y la subestimación sistemática del riesgo soberano de los banqueros contribuyeron a una manía bancaria sobre los préstamos a NODCs. La declinación del sistema Bretton Woods de cooperación financiera internacional y la virtual insuficiencia de regulaciones bancarias en Occidente dejaron el campo expuesto críticamente a caídas y pánicos a los que ha estado sujeto históricamente. Cuando los bancos se percataron súbitamente de los problemas con los préstamos a NODCs, se presentó un colapso de confianza contagiosa que precipitó la crisis. El pánico total o el rompimiento del sistema se han evitado mediante "préstamos involuntarios" y una serie continua de reestructuraciones.

Bajo esta explicación "estructuralista" no existen ni tontos ni villanos. Los errores incluidos por los diversos participantes o fueron difíciles de evitar o fueron impulsados por tendencias históricas más allá de la comprensión de todos menos los observadores más audaces. Aunque es descriptivamente más completa que la explicación de impactos-y-errores, este enfoque estructuralista puede por sí mismo ser un contexto demasiado rígido para entender el problema de la deuda internacional. La tercera

sección de este capítulo analiza el problema como parte de, o un síntoma de una crisis de desarrollo y crecimiento mayor. La teoría tradicional, basada sobre un paradigma de modernización occidental, ve al desarrollo como un proceso nacional endógeno de industrialización y crecimiento económico y enfatiza el papel de la acumulación de capital para lograr este crecimiento. La crisis de la deuda ha destacado debilidades en la teoría tradicional: las infusiones de capital no necesariamente han llevado a un crecimiento económico sostenido y en cambio han reafirmado los lazos de dependencia de los países deudores que amenazan la viabilidad económica de esos países.

Una segunda teoría de desarrollo, el paradigma de dependencia, explica la crisis de la deuda más coherentemente. Los países industriales principales del mundo crean estructuras económicas internacionales que aseguran la dependencia de los estados de la "periferia", para que puedan ser explotados por los estados principales. El crecimiento de los estados periféricos está ligado al crecimiento en los países principales. Los beneficios del crecimiento y los costos de las crisis están distribuidos de manera desigual, a favor de los estados principales. La crisis de la deuda es un ejemplo de la relación de dependencia: los países latinoamericanos se han vuelto adictos a las infusiones de capital occidentales, que benefician a los bancos transnacionales occidentales y a sus corporaciones más que a los países. Cuando circunstancias económicas poco usuales han dificultado el flujo de capital, los países latinoamericanos, y sus pueblos, han cargado con la mayoría de los costos. El esqueleto normativo de la teoría de dependencia es una perspectiva valuable sobre la crisis de la deuda, aunque como una teoría de dinámica histórica está limitada por su fracaso para reconocer las formas en las que por lo menos algunos estados periféricos se han beneficiado del capital foráneo y en las que los países principales son igualmente vulnerables, debido a su sistema inestable de finanzas internacionales.

Un tercer paradigma, basado en la teoría de sistemas mundial, puede ser una manera más exacta para ver históricamente a la crisis. Aunque los principales países capitalistas continúan con su liderazgo y dominan al sistema mundial, los países en la periferia pueden aprovechar oportunidades para avanzar en éste, por lo menos para convertirse en parte de la "semiperiferia" o estados parcialmente industrializados y poderes regionales sociopolíticos. La situación económica mundial ha estado fluyendo desde 1968, cuando la hegemonía de los Estados Unidos comenzó a erosionarse debido a su humillación

política en Vietnam y las disfunciones económicas de la inflación, tasas de interés erráticas, y déficits comerciales incontrolables. La declinación del principal país central ha sido tanto una prueba como una oportunidad para los "Nuevos Países Industrializados" (NICs). Es una oportunidad de ascender para los NICs, en primer lugar por su confianza a su enfoque centrado en el estado al capitalismo. También es una prueba para determinar si los NICs individuales poseen la disciplina económica y la fuerza política interna para sobrellevar las crisis. Unos cuantos países (Corea del Sur, Taiwán) han pasado esta prueba (hasta ahora), en parte mediante el sacrificio de otros valores. La mayoría de los países, como muestra el problema de la deuda, se mantienen en la periferia o semiperiferia.

El problema de la deuda internacional es una crisis sólo dentro del contexto del paradigma de modernización. De hecho expone este modelo de desarrollo al ridículo. Bajo otros paradigmas de desarrollo, el problema de la deuda es simplemente un síntoma de problemas mayores. Países de "desarrollo tardío" se enfrentan a severos obstáculos en sus planes económicos y son altamente vulnerables a decisiones políticas y económicas en los países industriales. El dilema de la deuda demuestra la dificultad del desarrollo latinoamericano dentro del sistema mundial. De hecho resalta las cuestiones sobre la oportunidad desigual y la distribución de riesgos y recompensas bajo el sistema mundial prevaleciente.

Contexto de impactos-y-errores externos sobre el problema de la deuda internacional

Trabajando en gran parte con datos reunidos por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, los análisis sofisticados publicados por autores trabajando bajo los auspicios de la Institución Brookings, el Instituto para Economía Internacional, la Organización para Cooperación y Desarrollo Económico (OCED) y los Bancos Federales de Reserva han subrayado el papel de los factores tanto exógenos (impactos externos) como endógenos (errores de política) en la crisis de la deuda en 1982. Específicamente, los NODCs, especialmente aquellos en Latinoamérica, respondieron a los shocks de los precios en el petróleo de 1973 y 1979 pidiendo prestado más

dinero de lo que deberían; los bancos estaban dispuestos a prestar más dinero del que debían haber prestado; y los reguladores no pusieron objeciones a los excesivos préstamos, aún después de que fue aparente que los préstamos representaban una amenaza clara a la solvencia de los bancos. Finalmente, los otros shocks de 1979-1982 –recesión y precios descendentes para productos de NODCs, tasas de interés ascendentes, y un dólar fuerte– hicieron del cumplimiento de la deuda algo intolerable para los países deudores que tampoco se ajustaron a las condiciones drásticamente cambiantes. Cuando los bancos finalmente se percataron que existían problemas, se derrumbó toda la casa de barajas.

Demasiados préstamos soberanos en respuesta a los shocks en los precios del petróleo, 1973-1982

El gran incremento en el precio del petróleo en 1973-1974 y de nuevo en 1978-1979 fue una causa exógena importante de la crisis de la deuda. William Cline, del Instituto para Economía Internacional, calcula que el valor de las importaciones de los NODCs se incrementó de un 6 por ciento del total de sus importaciones de mercancías en 1973 a casi 20 por ciento en 1980-1983; entre 1974 y 1982 los NODCs pagaron 260 mil millones de dólares (reales, ajustados a la inflación) extras por los shocks en los precios del petróleo.[5] Este cambio precipitado y en gran medida adverso en los términos del comercio dejó a los NODCs con unos déficits de cuenta corriente potencialmente enormes.

Por lo menos tres respuestas fueron posibles para estos incrementos actuales o proyectados en los déficits de cuenta corriente. Los NODCs podrían haber: *1)* buscado reducir su déficit comercial desalentando importaciones e incrementando exportaciones para cubrir las cantidades incrementadas a pagar por el petróleo; *2)* atraer el capital necesario para pagar los déficits de pagos, o por un mayor esfuerzo doméstico de ahorro o con una inversión extranjera directa; o *3)* pedir prestado el dinero a fuentes oficiales y privadas extranjeras.[6] Típicamente los países emplearon una combinación de estos tres mecanismos. Por ejemplo, algunos de los países en desarrollo asiáticos, como Singapur y Taiwán, combinaron una expansión de exportaciones y reanimaron el esfuerzo de ahorro público, y la inversión extrajera directa para cubrir sus pagos incrementados por petróleo. Muy pocos países fueron capaces de realizar esta tarea económica, y estos países tendieron a ser "países en desarrollo de mayores ingresos". Un segundo grupo de países,

Figura 3-1

Fuentes de financiamiento externas de los NODCs

FUENTES: Citibank; FMI, *Perspectiva económica mundial.*

incluyendo a Kenya y otros estados africanos, se ajustaron mediante la sustitución de importaciones y fomentaron el ahorro público, pero con el precio de un crecimiento de exportación más lento en los años sesenta. A diferencia del primer grupo, estos países también se vieron en la necesidad de recurrir a una cantidad considerable de préstamos foráneos para cubrir el déficit en la importación del petróleo. La mayoría de estos países eran "países en desarrollo de bajos ingresos, o ingresos medios".[7] Finalmente, muchos países dependieron en gran medida del financiamiento externo para cubrir sus déficits. Estos países tendieron a ser países de rápido desarrollo, de ingresos altos en Latinoamérica.

En resumen, para los NODCs como grupo (y especialmente para los países del tercer grupo), el mayor ahorro doméstico, el crecimiento de exportaciones y la sustitución de importaciones no cubrieron los precios más altos del petróleo. Las consecuencias están representadas gráficamente en la Figura 3-1: los NODCs generalmente presentaron déficits sustanciales de cuenta corriente después de 1973. Y los déficits se incrementaron en tamaño, de un déficit global de NODCs de 11 mil millones de dólares en 1973 a 108 mil millones en 1981, hasta 1982, cuando el déficit retornó a 87 mil millones (apéndice B, tabla B-1 expresa éstas y otras figuras detalladas). La inversión foránea directa se mantuvo a niveles modestos. En vez de usar las reservas de monedas extranjeras para cubrir esos déficits (de hecho, generalmente aumentaron esas reservas en los años setenta), la mayoría de los NODCs pagaron por los déficits con dinero prestado. Como resultado, la deuda externa de los NODCs se quintuplicó entre 1973 y 1982; incrementándose a una tasa anual promedio de 19 por ciento (apéndice B, tabla B-2); 70 a 80 por ciento de esta deuda era debida por el sector público.[8] Aún después de considerar la inflación, la deuda se duplicó, incrementándose a una tasa anual promedio de 8.7 por ciento (apéndice B, tabla B-2).

La deuda externa para países NODCs como grupo se incrementó de 22 por ciento de su producto interno bruto (PIB) en 1973 a 36 por ciento en 1982; el radio de deuda contra exportaciones creció de 115 por ciento en 1973 a 144 por ciento en 1982 (apéndice B, tabla B-2). Aún más dramáticas fueron las tendencias para los principales deudores latinoamericanos. La deuda externa de Brasil se incrementó por un factor de 6.4 entre 1973 y 1982, la de México por un factor de 9.5, la de Argentina por un factor de 5.9 (apéndice B, tabla B-3), todos mucho más arriba del 500 por ciento en incremento para los

NODCs como grupo. Similarmente, el radio de deuda contra exportaciones se elevó significativamente para éstos, los tres deudores más importantes, en el periodo 1973-1982: de 106.2 a 365.3 para Brasil, de 154.6 a 248.6 para México, y de 140.8 a 353.5 para Argentina (apéndice B, tabla B-3).

Este nivel de deuda era, para muchos países, más de lo que era prudente bajo las circunstancias y reflejó juicios errados tanto de los países deudores como de los bancos. Los NODCs latinoamericanos, por su parte creían que sus balanzas de pagos eran temporales y que ajustes políticos difíciles que restringirían el crecimiento y el consumo doméstico podrían evitarse o posponerse mediante préstamos foráneos.[9] Los préstamos foráneos eran atractivos para los gobiernos como un sustituto para la depreciación de la moneda y restricciones a las importaciones, especialmente en vísperas de la aguda inflación de los años setenta, que hizo mínimas las tasas de interés reales (tasa de interés nominal menos la tasa de inflación) pagadas por estos países y en algunos años hasta negativas.[10] Por estas razones los NODCs latinoamericanos pidieron prestado en grandes cantidades en los años setenta, y su crecimiento a corto plazo continuó. Los prospectos a largo plazo empeoraron: las élites continuaron con su alto nivel de consumo de importaciones, las empresas y proyectos estatales no contaban con los suficientes incentivos para economizar, y el déficit de cuenta corriente se incrementó cada año. Según un estudio reciente de la Institución Brookings hecho por Thomas Enders y Richard Mattione, el financiamiento extranjero en los años setenta permitió a los países latinoamericanos el pago de los déficits de cuenta corriente que se incrementaron de 2.2 por ciento del PIB en 1971-1973 a 3.8 por ciento en 1976-1979 y 5.0 por ciento en 1980. En el mismo periodo (1970-1980), la tasa de cambio real promedio de las monedas latinoamericanas se incrementó en 31 por ciento, y los déficits del sector público se incrementaron entre 5 y 8 por ciento del PIB para los países más grandes.[11] Como resultado de estas tendencias y del precio sostenido alto del petróleo, los desequilibrios de pagos no fueron temporales. Los préstamos excesivos resultó que habían sido malos cálculos.

Los países deudores no hubieran podido obtener estos enormes préstamos de sus fuentes tradicionales —el FMI, el Banco Mundial y los gobiernos occidentales— debido a sus fondos limitados y a guías y restricciones más estrictas.[12] Los deudores soberanos por lo tanto obtuvieron la mayoría de sus préstamos nuevos de bancos privados. Los bancos estaban tan deseosos de prestar el dinero como los países de aceptarlo. Los banqueros veían a los préstamos internacionales como una actividad lucrativa, y algunos financieros entusiastas, notablemente Walter Wriston, de Citicorp, gritaron al mundo que los préstamos soberanos eran la ola del futuro.[13] Una razón para realizar estos préstamos soberanos era la gran cantidad de petrodólares depositados por miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) en los bancos y la escasez de oportunidades de préstamos lucrativas para absorber estos petrodólares.[14] Para poder mantener las ganancias sobre sus enormes reservas de petrodólares, los bancos gustosos prestaron dinero a países en desarrollo.[15] De hecho, un recuento reciente del problema de la deuda describe a los principales banqueros internacionales como "hombres de negocios viajeros" o "vendedores ambulantes" que utilizaron artimañas para persuadir a los países a que pidieran prestadas sumas enormes, proveídas por los sindicatos de los bancos, cada uno contribuyendo con millones de dólares basados en nada más que los telex que describían los tratos.[16]

Cualquiera que sea la validez general de tal acusación sobre la ética de los banqueros, ellos (y los reguladores bancarios) cometieron dos graves errores. Uno fue que subestimaron la posibilidad de que los países pidieran dinero prestado de más y luego no cumplieran con los pagos corrientes y sus respectivos intereses. Los banqueros repetidamente se dijeron unos a otros que "los países no quiebran",[17] pero para el caso ese incumplimiento en los pagos de amortización e intereses es lo mismo, esto no estaba bien. El segundo error fue una concentración excesiva de los bancos más grandes en préstamos soberanos situados similarmente, un fracaso elemental para diversificar su cartera de riesgos. En 1979 los nueve bancos norteamericanos principales tenían prestados a los tres principales países deudores (Brasil, México, Argentina) más del cien por ciento de su capital pagado, y para 1984 la cifra para muchos de los bancos excedió el 150 por ciento.[18] Si uno de estos países no hubiese cumplido, los accionistas de los bancos habrían perdido gran parte de su inversión, y muchos bancos habrían incurrido en la insolvencia. Pero los reguladores bancarios —el Contralor de la Moneda, la Corporación Federal de Seguros a Depósitos y la Junta Federal de Reserva en los Estados Unidos— no hicieron casi nada sobre su error hasta 1979, cuando instituyeron un sistema poco efectivo de guías (no reglas obligatorias) sobre préstamos a países.[19] Sólo en 1983, bajo la amenaza de una legislación del Congreso, los reguladores propusieron formular

reglas para prevenir que los bancos realizaran demasiados préstamos internacionales.

La vulnerabilidad de los países deudores a tasas de interés más altas y la recesión mundial, 1979-1982

El nivel de la deuda para los NODCs como grupo, y particularmente para los principales países deudores en Latinoamérica representaba problemas tanto para los países deudores como para el sistema financiero internacional, pues representaba posponer las crudas alternativas económicas. Sin embargo, entre 1976 y 1979 la situación de la deuda parecía bajo control. Las exportaciones de los principales países deudores parecían ser más que suficientes para cumplir con el creciente endeudamiento externo.[21] El mundo de la deuda internacional cambió dramáticamente después de 1978. El segundo shock de precios del petróleo de la OPEP no sólo ejerció una nueva presión sobre los balances de cuenta corriente de los NODCs sino que también propició políticas deflacionarias severas, altas tasas de interés, y una menor demanda para las importaciones en los países industriales de occidente (principalmente en los Estados Unidos). Aunque, sorprendentemente, los banqueros aún estaban ávidos de otorgar más préstamos soberanos a los NODCs, junto con la combinación de precios del petróleo más altos, menor demanda para bienes de países en desarrollo, y tasas de interés más altas después de 1979 impidieron severamente la habilidad de muchos de los deudores soberanos para cumplir con sus deudas.

Los deudores NODCs eran particularmente vulnerables a la crisis post-1978 debido a los términos de sus préstamos de bancos privados. Los préstamos soberanos de fuentes oficiales (FMI, Banco Mundial, gobiernos occidentales) en los años cincuenta y sesenta llegaron con condiciones restrictivas y términos concesionarios, como tasas de interés fijas por debajo del mercado y un itinerario de pagos accesible a largo plazo. La naturaleza no concesionaria del gran volumen de préstamos bancarios en los años setenta presentó riesgos futuros sustanciales para los países con una gran deuda. En primer lugar, los préstamos privados tendieron a contratarse con tasas de interés flotantes: las tasas se ajustaron periódicamente para estar uno o dos puntos sobre la Tasa de Ofrecimiento del Interbanco de Londres (LIBOR). Roger Kubarych, del Banco Federal de Reserva de Nueva York, estima que la deuda soberana internacional contratada bajo tasas de interés flotantes constituyó el 70 por ciento del total en 1983.[22] Y la deuda bajo tasas flotantes estaba concentrada en unos cuantos países: Brasil, México,

Argentina, Corea del Sur y Chile debían 87 por ciento del total de la deuda a tasas flotantes en 1983.[23] Estos países, como resultado, eran altamente vulnerables a cambios en la tasa de interés.

En segundo lugar, la mayoría de la deuda externa se contrajo en dólares estadounidenses, en vez de en un rango diversificado de monedas fuertes, exponiendo así al país deudor al riesgo de que el dólar cobrara una fuerza poco usual.[24] Tercero, la mayoría de la deuda externa fue a corto plazo. De 1972 a 1974 los vencimientos de la deuda soberana de los NODCs fueron típicamente en el rango de diez a doce años, pero después de 1974 los vencimientos promedio fueron de cinco a siete años.[25] De nuevo, los deudores principales guiaron el camino: en 1983 casi 20 por ciento de su deuda externa fue a corto plazo, comparado con menos del 10 por ciento para otros países (apéndice B, tabla B-4). Una desventaja de este incremento de la deuda a corto plazo fue que cuando se renegociarion los préstamos, el país deudor no sólo tendría que pagar la tasa de interés corriente, sino también varias cuotas (cuotas de compromiso, cuotas de participación y cuotas de administración, donde un sindicato bancario estaba involucrado).[26] Como resultado del riesgo estimado por los bancos y estas cuotas y comisiones, la tasa de interés efectiva sobre estos préstamos algunas veces era hasta 4 por ciento por arriba de la LIBOR.[27]

Estos riesgos se materializaron en el periodo 1979-1982, cuando los países occidentales, dirigidos por los Estados Unidos, respondieron a la segunda ronda de incrementos a los precios de la OPEP con un paro severo en la oferta de dinero, cuyo principal resultado fue un gran incremento en las tasas de interés. Las tasas de mercado para préstamos nuevos o viejos se dispararon a 13.0 por ciento en 1979, 15.4 por ciento en 1980, y 17.5 por ciento en 1982 (apéndice B, tabla B-5); las tasas nominales promedio de interés pagadas sobre toda la deuda externa (la deuda nueva a corto plazo y a tasas corrientes altas más la deuda a largo plazo a menores tasas) se incrementó de 4.5 por ciento en 1973-1977 a 8.5 por ciento en 1981-1982.[28] Aun más importante es que debido a que la tasa de inflación cayó después de 1980, la tasa de interés real (tasa nominal menos la tasa de inflación) cargada a nuevos préstamos subió de 7.5 por ciento en 1981 a 11.0 por ciento en 1982; en conjunto, la tasa de interés real promedio de todos los NODCs se incrementó de un agregado −6 por ciento para 1973-1977 para uno de +3 por ciento para 1981-1982, y aún subió más en 1983-1984. Basado sólo en las tasas de interés que podrían esperarse del periodo

1961-1980, William Cline estima que las tasas de interés reales fueron 5.8 puntos de porcentaje más altas que lo esperado en 1981 y 9.3 más en 1982.[29]

Una segunda consecuencia de las políticas monetarias norteamericanas fue la apreciación en el valor del dólar, un desarrollo desfavorable para los países deudores, que tenían que pagar sus préstamos en dólares. El dólar se apreció en un 11 por ciento en 1981 y 17 por ciento durante noviembre de 1982. Aunque perdió algo de fuerza en 1983, se mantuvo firme, a niveles mucho más altos que los de los años setenta y se apreció contra el yen japonés, el marco oeste-alemán, y otras monedas "fuertes".[30] Se estima que el dólar en 1984 fue 40 por ciento más fuerte que en 1980.

Un tercer resultado, menos directo, de las nuevas políticas monetarias fue una recesión mundial en 1980-1982. El crecimiento real en los países industrializados cayó de 3.2 por ciento por año (1973-1979) a 1.2 por ciento (1980-1981) a —03. por ciento (1982).[31] Los países industrializados, principalmente los Estados Unidos, son los principales mercados de exportación para la mayoría de los NODCs, especialmente de los de Latinoamérica. Consecuentemente, el crecimiento en exportaciones de los NODCs, que había sido de 8.1 por ciento en 1971-1980 y 9.9 por ciento en 1981, cayó a 1.8 por ciento en 1982.[32] El impacto de la recesión fue mucho mayor para los países en desarrollo que para los países industrializados, debido a que los precios de exportación de las mercancías primarias son más sensibles al ciclo de negocios. El FMI estima que los precios de exportación para los NODCs cayeron en 1982 a 90 por ciento de su valor en 1980, mientras que los precios de importación se mantuvieron constantes (después de elevarse en 1981).[33]

En resumen, en el momento en el que los países deudores necesitaban ventas de exportación considerables para pagar los costos repentinamente ascendentes del pago de su deuda de interés alto contraída en dólares sobrevaluados, sus ganancias sobre exportaciones iban en descenso. El resultado de este dilema, representado gráficamente en la figura 3-2, es que la deuda total y los pagos respectivos fueron superiores al crecimiento de las exportaciones después de 1978. Entre 1973 y 1977 el radio de pagos de la deuda contra exportaciones fluctuó alrededor de 15 por ciento para los NODCs como grupo; la cifra se disparó a 19 por ciento en 1978-1979 y alcanzó el 23 por ciento en 1982 (apéndice B, tabla B-2). De nuevo, los principales deudores latinoamericanos estuvieron peor que

Figura 3-2

Deuda externa, NODCs, exportaciones y pago de intereses

FUENTES: Citibank; FMI: *Perspectiva económica mundial.*

los demás: el radio de servicio de la deuda contra exportaciones en 1982 fue 87 por ciento para Brasil, 59 por ciento para México y 103 por ciento para Argentina (apéndice B, tabla B-3). Para estos países las ganancias sobre exportaciones apenas cubrieron los pagos de la deuda previstos en 1982.

Una planeación riesgosa tanto por los deudores como por los prestamistas dejó a los NODCs altamente vulnerables a los problemas de comienzos de los años ochenta, aunque es justo mencionar que ninguno habría podido predecir tal desarrollo de eventos en 1977. Cline estima que los NODCs como grupo "perdieron aproximadamente 141 mil millones de dólares en pagos de intereses más altos, recibos menores por exportaciones y mayores costos de importación como consecuencia de desarrollos macroeconómicos adversos" después de 1978.[34] Otros analistas estiman que estos países perdieron otros 30 mil millones de dólares por su fracaso en diversificar sus pagos en monedas extranjeras. No es sorprendente que el impacto de los shocks externos difiere de país a país. Enders y Mattione concluyen que los impactos internos acumulativos fueron enormes para Brasil (48.5 mil millones de dólares) y sustanciales para Argentina (13.4 mil millones), Colombia (6.8) y Chile (4.8). Debido a que México, Perú y Venezuela son países exportadores de petróleo, Enders y Mattione concluyen que incurrieron en "impactos positivos" (salieron mejor librados, considerando los precios más altos del petróleo, mayores tasas de interés, y un mercado mundial en recesión).[36] Un estudio similar por Bela Balassa y Desmond McCarthy disputa esta conclusión para México y Perú.[37] Lo importante, sin embargo, es que es claro que México, por ejemplo, recibió un impacto mucho menor por los shocks externos que Brasil, para considerar el peor caso; sin embargo fue México, y no Brasil, quien fue incapaz de cumplir con sus pagos en agosto de 1982. La explicación para la crisis de la deuda está, podría parecer, no sólo con los préstamos a gran escala de los años setenta y la falta de preparación para el cataclismo de 1979-1982. Uno también debe considerar las respuestas políticas de los países deudores a las últimas series de impactos de precios en el petróleo, tasas de interés, e impactos comerciales.

Errores políticos de los países deudores que exacerbaron el problema del cumplimiento de la deuda, 1979-1982

Aunque los bancos estaban dispuestos, aún ansiosos, de prestarles aún más dinero (hasta 1982), los NODCs que se enfrentaron a impactos externos adversos sustanciales después de 1979 deberían haber adoptado (según la teoría clásica de ajuste) políticas para atraer divisas que podrían haberse utilizado para el pago de la deuda externa. Aún aquellos países con impactos positivos o negativos a menor escala necesitaban evitar políticas que podrían tornar una situación favorable en un desastre.[38] Primero, a los países se les aconsejó evitar tasas de cambio sobrevaluadas, principalmente tasas oficiales que no reflejan el valor de la moneda en el mercado libre. Las tasas de interés sobrevaluadas desalientan las exportaciones convirtiéndolas relativamente más caras y fomentan las importaciones haciéndolas relativamente más baratas. El resultado daña tanto al comercio como a los balances de cuenta corriente. Las tasas de cambio sobrevaluadas también fomentan la fuga de capitales: si las monedas de los NODCs no valen realmente lo que indica la tasa oficial, los ciudadanos querrán convertir su dinero a divisas extranjeras.

Segundo, la política clásica de ajuste requeriría que los países deudores redujeran o eliminaran subsidios especiales, déficits en empresas paraestatales, y restricciones comerciales, pues impiden la operación de los mercados libres y una distribución eficiente de los esfuerzos productivos. Tercero, los países deudores vulnerables necesitaban minimizar los déficits del sector público y restringir la expansión de la oferta monetaria para controlar la inflación. La inflación, como la moneda sobrevaluada, tiende a dañar los términos del comercio haciendo más costosas a las exportaciones en el exterior y más baratas las importaciones para los consumidores domésticos. Además, si las tasas de interés domésticas son menores que la tasa de inflación (tasas de interés reales negativas), disminuye el ahorro doméstico, y puede ocurrir una fuga de capitales a cuentas en dólares en el exterior.

Los esfuerzos de ajuste variaron de país a país. Países como México, Venezuela y Argentina, en particular, siguieron políticas muy pobres, que indujeron o facilitaron más de 40 mil millones de dólares en fuga de capitales entre 1979 y 1982.[39] Enders y Mattione argumentan que las "causas internas de la crisis (de la deuda internacional) fueron más significativas que las causas externas".[40] Aunque esta tesis no es universalmente aceptada, los factores internos sí fueron críticos, pues contribuyeron al escepticismo de los bancos sobre los préstamos a la región en 1982,[41] la crisis de la deuda internacional verdaderamente había comenzado.

Que México, que sufrió menos que la mayoría de los demás

países latinoamericanos los impactos externos de 1979-1982, fuera el primero en confesar su incapacidad para cumplir con el pago de su deuda se explica en gran parte por las políticas que siguió su gobierno. Ya que México se había convertido en un exportador neto de petróleo para 1979 y observó incrementos continuos en el precio del petróleo, el gobierno siguió una política altamente expansionista, con enormes déficits gubernamentales (más del 18 por ciento del PIB en 1982), un peso sumamente sobrevaluado (hasta 1982) y pérdidas en empresas estatales de 6.2 por ciento promedio del PIB (apéndice B, tabla B-6). Aunque la economía fue de hecho 25 por ciento más grande en 1982 que en 1978, las consecuencias de estas políticas fueron predeciblemente tristes: la inflación ascendió fuera de control (llegando a 59 por ciento en 1982), y las tasas de interés reales fueron negativas, llevando a una fuga masiva de capitales de pesos mexicanos a divisas más estables (apéndice B, tabla B-6). De esta manera más de 17 mil millones de dólares abandonaron el país en 1981-1982, contribuyendo a casi una quinta parte de la deuda externa. Las exportaciones no petroleras se colapsaron, y las importaciones aumentaron considerablemente, como resultado de la inflación doméstica y el peso sobrevaluado. El enorme déficit gubernamental había hipotecado al país, basado en el prospecto de incrementos continuos al precio del petróleo.[42]

Las condiciones en deterioro del mercado del petróleo alertaron a México sobre el hecho de que se había sobrepasado. En febrero de 1982 el gobierno devaluó el peso un 67 por ciento, y se hicieron esfuerzos para reducir el déficit federal. Se enfatizaron más los controles de precios, y se instituyeron políticas sobre tasas de interés flexible y tasas de cambio para prevenir una nueva sobrevaluación del peso. No obstante estos esfuerzos, la inflación continuó a un paso alarmante, y los flujos de préstamos internacionales pararon. Debido a que estaba confiando en ganancias petroleras y nuevos créditos que no se materializaban en el volumen esperado para 1982, México no fue capaz de cumplir con sus pagos previstos en agosto de 1982. Los Estados Unidos y el Banco de Pagos Internacionales extendieron créditos de emergencia a México. En diciembre el FMI concluyó un préstamo por 3.86 mil millones de dólares; a cambio, México accedió a reducciones en el déficit del sector público y en el déficit de cuenta corriente y a un mayor esfuerzo para combatir la inflación. Los bancos comerciales arreglaron 5 mil millones de dólares en préstamos nuevos en marzo de 1983, y gran parte de la deuda pública mexicana se reestructuró en el verano de

1983.[43] Una segunda reestructuración importante de una parte significativa de la deuda mexicana se logró en el verano de 1984, en la que México fue premiado por su progreso contra la inflación con un vencimiento más amplio para los préstamos y las concesiones bancarias.

A Argentina no le ha ido tan bien. Aún siendo altamente sensitiva a los mercados externos, siguió casi al pie de la letra, políticas diseñadas para agravar los impactos externos negativos causados por incrementos en los precios del petróleo, tasas de interés más alta, y un comercio aminorado.[44] Un peso grandemente sobrevaluado (hasta 1982), déficits del sector público que alcanzaron un 14 por ciento del PIB, inflación superior al cien por ciento, y tasas de interés reales negativas, dejaron a Argentina en una situación desesperada en 1981 (apéndice B, tabla B-6), con 30 mil millones de dólares en deuda externa (el 51 por ciento de ésta a vencerse en doce meses), fuga masiva de capitales y déficits de cuenta corriente, menores ingresos para el gobierno, y bancarrotas e incapacidad de pagos en el ya débil sector privado. Algunos esfuerzos se hicieron después de marzo de 1981 para aminorar el problema —incluyendo devaluaciones en el peso y reducciones en el déficit de cuenta corriente y en el nivel de incrementos a salarios— pero probaron no ser benéficos bajo la luz de la inestabilidad política y la guerra con Gran Bretaña.

La guerra de las Malvinas-Falklands no sólo contribuyó a los déficits gubernamentales y a la inflación, sino que deterioró la confianza de los banqueros occidentales sobre la capacidad de Argentina para administrar sus propios asuntos. Cuando los fondos de bancos extranjeros se pararon en 1982, Argentina se vio forzada a pedir ayuda. Argentina obtuvo del FMI un préstamo por 2.16 mil millones de dólares en enero de 1983, condicionándola a un programa de ajuste del FMI para reducir los déficits del gobierno y la inflación. Los bancos comerciales extendieron un préstamo de 1.1 mil millones al mismo tiempo, lo que suplementaron con dinero nuevo a fines de 1983.[45] Los problemas para cumplir con el programa del FMI aparecieron en 1983, y en 1984 Argentina se atrasó en sus pagos. Después de meses de difíciles renegociaciones, en diciembre de 1984 Argentina logró un acuerdo con el FMI por un préstamo nuevo de 1.66 mil millones de dólares y, tentativamente, con su grupo bancario préstamos nuevos por 4.2 mil millones y una reestructuración de gran parte de su deuda.[46]

La mayoría de los países latinoamericanos se ajustaron a los impactos externos mejor que México y Argentina, pero después

de la guerra de las Malvinas-Falklands y la crisis mexicana de agosto de 1982 los bancos redujeron drásticamente sus préstamos a toda la región. Los préstamos sobresalientes estadounidenses sólo se incrementaron en 1.2 mil millones de dólares en los últimos seis meses de 1982, comparados con 7.3 mil millones en la segunda mitad de 1981.[47] La reacción en cadena psicológica, ligada al notable instinto de rebaño de los bancos, precipitó una serie de otras reestructuraciones latinoamericanas en 1983, siendo la principal la de Brasil.

Brasil era un país NODC que realizó un esfuerzo para ajustarse a los impactos externos que sufrió, aunque estos esfuerzos, y su éxito sólo fueron parciales. Aunque no se implantó un programa propuesto de estabilización y el gobierno siguió una política inflacionaria de alto crecimiento durante casi todo 1979, a fines de 1979 y 1980 Brasil devaluó el cruzeiro en un 25 por ciento, abolió los subsidios a la industria doméstica, y siguió políticas monetarias y fiscales restrictivas. Para 1981 estas políticas habían detenido el crecimiento y desalentaron la corrosiva fuga de capitales que afectó a México.[48] Por otro lado los déficits del gobierno excedieron 12 por ciento del PIB tanto en 1981 como en 1982, contribuyendo a una tasa de inflación de más del cien por ciento cada año y creando tasas de interés negativas, que desalentaron el ahorro doméstico y la inversión (apéndice B, tabla B-6). En resumen, Brasil fue capaz de reducir los efectos de los impactos externos, pero no de eliminarlos.

Debido en parte a la crisis mexicana, Brasil no fue capaz de obtener después de septiembre de 1982 préstamos nuevos suficientes para cubrir su déficit de cuenta corriente. A comienzos de 1983 Brasil acudió al FMI, que extendió 5.3 mil millones de dólares a cambio del compromiso por parte del gobierno para fomentar el crecimiento de las exportaciones, reducir déficits de cuentas corrientes, y disminuir la inflación. Al mismo tiempo, los bancos privados accedieron a compromisos sobre nuevos préstamos por 4.4 mil millones de dólares y a reestructurar 4.7 mil millones a vencerse en 1983, en base al seguimiento de Brasil del programa del FMI.[49] De hecho pronto fue aparente que Brasil no podría cumplir las condiciones del FMI y se acordó un programa menos severo (además de 6.5 mil millones de dólares en préstamos nuevos de bancos comerciales) en el otoño de 1983; en enero de 1985 Brasil y sus acreedores privados se han dirigido hacia un arreglo para una reestructuración a largo plazo de gran parte del endeudamiento privado.[50]

Para mediados de 1983 las deudas externas de Perú, Venezuela y Chile también se estaban reestructurando como parte de esta reacción en cadena financiera, y continuaron previas renegociaciones en Bolivia, Costa Rica, Ecuador y Nicaragua.[51] En los casos de Venezuela (que disfrutó de un gran impacto positivo pero no logró manejarlo para crear oportunidades permanentes de crecimiento) y Perú (que no tuvo impactos adversos netos sino hasta 1982 y que estaba tratando de ajustar por lo menos en parte), las primeras reestructuraciones fueron precipitadas por el paro abrupto de fondos nuevos a la región en vez de cualquier necesidad urgente en 1982 para reevaluar sus niveles particulares de deuda externa.[52] Así de decisivamente como habían fomentado antes los préstamos soberanos casi ilimitadamente, en 1982-1983 los bancos se pusieron nerviosos y comenzaron un largo ciclo de negociaciones y programas de ajuste del FMI como prerequisitos para dinero nuevo en casi todas las partes de la ahora menos confiable región latinoamericana.

Bajo la emergente política económica que recuentan los análisis, no existe causa alguna para la crisis de la deuda. Entre las causas contribuyentes estaban los impactos externos (aumentos en los precios del petróleo, tasas de interés reales altas, deterioro en términos de comercio y nivel de comercio); planeación pobre y evaluación de riesgos por los países deudores, los bancos, y la gente que supuestamente debió haber regulado a los bancos; respuestas políticas pobres por algunos de los países deudores a los impactos externos después de 1979; y una crisis de mentalidad de rebaño que afectó a los banqueros después que los primeros países no cumplieron con el servicio de su deuda.

Contexto estructural, político, institucional y económico de la crisis de la deuda internacional

La explicación de impactos-y-errores para la crisis de la deuda expuesta anteriormente es persuasiva por méritos propios, pero no es un contexto completamente satisfactorio en el que pueda analizarse la crisis de la deuda. Para comenzar, es antihistórica. El problema actual no es único. Charles Kindleberger ha demostrado que ocurrieron "manías" de préstamos al exterior en 1808-1810, 1823-1825, 1856-1861, 1885-1890, 1910-1913 y 1924-1928. Estos periodos de préstamos fueron estimulados

por una crisis económica externa que llevó a un periodo de euforia en cuanto a préstamos, que se transformaron en una serie de "repulsiones".[53] Los países latinoamericanos, por ejemplo, fueron deudores moratorios en el mercado de bonos europeos después de 1820.[54] No hay nada nuevo sobre las crisis de la deuda internacional. Pero el problema presente es en muchas formas, único. Para entender las causas únicas de la crisis, uno no sólo debe examinar los errores e impactos de la última década, sino el reordenamiento masivo de la política, economía y finanzas del mundo posteriores a la Segunda Guerra Mundial.

Otro desperfecto del análisis económico a corto plazo de la crisis es que posa un sinnúmero de cuestiones atribuyendo implícitamente la crisis a la casualidad (impactos externos) y al error (errores políticos). Como historia, este tipo de enfoque requiere de elaboración. ¿Por qué grupos de gente sofisticada e inteligente cometen errores tan graves? El historiador moderno se rehusa a considerarlos idiotas y, por lo tanto, busca una explicación para los errores sistemáticos en las estructuras e instituciones de la sociedad. ¿Hasta qué punto los impactos externos realmente fueron obra de la casualidad? ¿Por qué los países latinoamericanos han caído en la incapacidad de pagos, si otros NODCs no lo han hecho? Aunque los eventos individuales pueden tener una calidad advenediza (los incrementos de precios de la OPEP), el historiador moderno encuentra patrones donde el historiador tradicional o el analista no histórico sólo encontraría accidentes. Aún si desaparecieran los impactos externos, ¿existen peligros para los préstamos internacionales y para el desarrollo latinoamericano del que es un síntoma la presente crisis?

Mi argumento es que fue la debilidad estructural (dedicación no crítica al crecimiento, pero sin la habilidad de tomar decisiones difíciles para apoyar un crecimiento a largo plazo) de los gobiernos y políticas latinoamericanos además de cambios históricos por una *deregulación* sustancial de las finanzas internacionales que dieron como resultado una gran manía por los préstamos soberanos después de 1966, seguido inevitablemente de una repulsión cuando los eventos externos revelaron vulnerabilidad; sin embargo, la repulsión no llevó a una quiebra, debido a la naturaleza única de los préstamos soberanos internacionales y un despertar de la atención reguladora internacional. Pero la repulsión ha creado un problema continuo, que las instituciones públicas y privadas están luchando por resolver. Algún tipo de ajuste, en resumen, era inevitable.

Aunque su tiempo y algunas de sus dimensiones han sido afectados por los impactos externos, la crisis de la deuda es el resultado de cambios estructurales en colisión de las estrategias de desarrollo latinoamericanas, el negocio de los préstamos internacionales, y su regulación (o falta de ésta).

Las políticas latinoamericanas y la ideología de crecimiento

Durante gran parte del siglo diecinueve, los nuevos estados independientes latinoamericanos estaban dominados social, política y económicamente por oligarquías derivadas de las clases hacendadas del periodo colonial. La mayoría de los países era autoritaria, elitista, jerárquica, mercantilista, especialmente aquellos países en las áreas productoras de oro que España y Portugal habían colonizado activamente (México, Brasil, Perú, Colombia, Bolivia). Aunque nominalmente eran democracias, el poder político yacía en una burocracia y un ejecutivo corruptos que protegían el interés de las élites. Económicamente, los países importaban bienes manufacturados y de lujo y exportaban principalmente materias primas (café, plátanos, minerales, carne). Entre 1870 y el presente, Latinoamérica sufrió por lo menos tres fases de crecimiento, cada una con su respectiva crisis en ese crecimiento. La tabla 3-1 resume las características de cada periodo.[55]

El cambio llegó lentamente en el primer periodo de crecimiento (1870-1930). Una modesta clase media consistente en mercaderes, burócratas y artesanos existía en los países latinoamericanos en el siglo diecinueve. Pero era conservadora, dependiendo del Estado, y poco dinámica pues estaba ligada a una economía de exportaciones agrarias. En Argentina, Brasil, Perú y Chile la vieja riqueza de propiedades y la nueva riqueza comercial unieron fuerzas para producir democracias oligárquicas estables. Otros países, principalmente México y Venezuela, vieron a los *caudillos*, dictadores militares, tomar el poder por ciertos periodos de tiempo. Sin embargo, ambos tipos de líderes introdujeron rasgos modernos a la economía, incluyendo una infraestructura mejorada y algo de industria.[56] La modernización fue tanto una causa como un incentivo para la expansión de las exportaciones de materias primas de estos países (café de Brasil y Colombia, plátanos de Centroamérica, carne y lana de Argentina y Uruguay, cobre de Chile y Perú). La modernización también estimuló algo de industria local y generó nuevos grupos sociales, incluyendo a una clase social urbana emprendedora y más dinámica y a un grupo laboral.

Tabla 3-1

Periodos de desarrollo del crecimiento en América Latina

	Filosofía de crecimiento	*Fuerzas sociales*	*Patrones políticos*
1870-1930	Exportación de materias primas.	Modernización de algunas élites; surgimiento del sector medio empresarial; creación de grupos de trabajo en las ciudades.	O una democracia oligárquica o caudillos (dictadores militares).
1930-1960s	Sustitución de importaciones horizontal, especialmente en estados grandes.	Establecimiento de élites empresariales y tecnócratas; sindicatos, aburguesamiento de la Iglesia y los militares.	Ciclo entre democracias y dictaduras.
1960s-1980s	Variedad de estrategias: socialismo, sustitución de importaciones vertical y horizontal, expansión de exportaciones.	Se agudiza el conflicto de clases, más presiones del pueblo; se incrementan los dilemas sobre asuntos de justicia y crecimiento.	Burocráticos, autoritarios, con tendencias a democracia 1979-1985.

La diversificación social gradual de los países latinoamericanos tuvo efectos profundos en los programas tanto políticos como económicos de esos países. Políticamente, la clase media interfería con el orden oligárquico, corporatista, pero no necesariamente lo desplazaba. Apoyadas por los militares, las oligarquías agrarias que habían gobernado largo tiempo a los países, no estaban dispuestas a delegar poder a coaliciones de la clase media. Por otro lado las demandas y necesidades de una mayor clase media y de una población trabajadora no podían tomarse a la ligera. La estrategia política típica de las élites gobernantes era una "co-opción" de la clase media. La oligarquía permitiría cierta participación política a los sectores medios a cambio por su apoyo al régimen existente.

La gran depresión mundial posterior a 1929 fue un punto de partida importante, pues expuso la debilidad de las políticas oligarcas. Cuando los precios de las materias primas se desplomaron en los años treinta, se desvanecieron las oportunidades

de crecimiento, y los gobiernos oligarcas existentes fueron suplantados. Aunque los países latinoamericanos sufrieron por lo menos de una década de crecimiento mínimo o nulo después de 1930, las estructuras políticas, sociales y económicas que surgieron en este segundo periodo de desarrollo (de los años treinta a los sesenta) son críticas para comprender los orígenes de la crisis de la deuda de los años ochenta. Políticamente, este segundo periodo fue de crisis y transición en Latinoamérica, lejos de la estabilidad del gobierno oligárquico desacreditado.[57] Existía un vacío político, suplido primero en algunos países (Chile, México, Uruguay, Venezuela) por una democracia emprendedora de la clase media, y en otros países (Brasil, Argentina, Cuba, República Dominicana, Honduras, Nicaragua, Paraguay, Guatemala) por dictadores cuyos esfuerzos para la construcción de un Estado fueron influenciados por aspiraciones de modernización. Cinco grupos corporativos —los grandes hacendados, los militares, la Iglesia, la clase media emprendedora y los sindicatos— fueron relevantes social y políticamente después de 1930. La estructura post-1930 sólo es una elaboración de la jerarquía del siglo diecinueve. Estos grupos ansiaban el control del poder y la política, pero ningún grupo o conjunto de grupos fue capaz de preservar una dominación duradera. Como resultado, la relativa estabilidad política del gobierno oligarca (1870-1930) dio paso a una inestabilidad después de 1930.

Como demuestra Riordan Roett, para la mayoría de los países latinoamericanos, el modelo político para este segundo periodo es uno de carácter cíclico, en el que la democracia populista alternaba con el dominio autoritario (usualmente militar).[58] Brasil es el ejemplo clásico del modelo cíclico.[59] La Primera República de Brasil (oligarquía) perdió su legitimidad cuando su política de exportación de materias primas fue aplastada por la gran depresión, y fue expulsada mediante un golpe militar dirigido por el general Getulio Vargas, quien gobernó como dictador pero tomó en cuenta las demandas de la nueva clase media empresarial y los grupos de trabajo. Vargas también fue expulsado mediante un golpe militar en 1945 pero retornó al poder en las elecciones presidenciales de 1950. Presidentes civiles orientados hacia la clase media gobernaron de 1955 a 1964, pero cuando la economía se tambaleó en 1961-1964 los militares intervinieron de nuevo.

El ciclo inestable de democracia y dictadura también caracterizó a los sistemas políticos de Argentina, Perú, Colombia, Venezuela, Ecuador, Uruguay, Bolivia, Honduras, El Salvador

y Panamá entre 1930 y los años sesenta, aunque cada país siguió su propio patrón único para afrontar las tensiones entre los cinco o más grupos de poder en la sociedad.[60] Por ejemplo, Juan Perón ganó y mantuvo el poder en Argentina construyendo una coalición de sindicatos, administradores, y la milicia. Sus controversiales ataques a las élites hacendatarias y sus medidas autoritarias propiciaron un golpe de Estado que lo depuso en 1955, pero la política Argentina en los siguientes treinta años fue en gran parte un ciclo de democracia quasi-populista alternando con dominio militar. Enfrentamientos políticos en otros países latinoamericanos —Colombia, Venezuela, Perú— fueron esporádicamente violentos así como inestables. Dos grupos de países latinoamericanos no se adhirieron al modelo cíclico. México y Chile, por ejemplo, tuvieron elecciones democráticas durante los años sesenta, en parte porque sus partidos políticos dominantes estaban organizados por y servían a las necesidades de los principales grupos de interés (hacendados, la clase media, los sindicatos, y la milicia).[61] En Nicaragua y Paraguay la crisis de los años treinta llevó al dominio de una serie de dictadores reaccionarios.[62]

El ciclo de democracia y dictadura en Latinoamérica en este segundo periodo contribuyó a, o reflejó, dos debilidades estructurales en los sistemas políticos de los países. Uno fue la falta de permanencia en los gobiernos, lo que impidió su habilidad para formular políticas a largo plazo. Ni los líderes electos ni los autoritarios se mantuvieron en el poder el tiempo suficiente para seguir una política sistemática. En su extremo un sistema político caracterizado por los modelos cíclicos condiciona a la población a esperar un cambio en el gobierno cuando las cosas andan mal.[63] Aun cuando un gobierno implemente una política, puede ser modificada por supuesto cuando el mismo gobierno pierda el poder.

Una segunda debilidad es que las decisiones difíciles, aquéllas que requieren el sacrificio de grupos mayoritarios en el país, como la redistribución del ingreso o la propiedad, no se toman. Ya que todos los grupos son políticamente relevantes, y ningún grupo es capaz de mantenerse en el poder por mucho tiempo, cada grupo de poder acuerda tácitamente no dañar los intereses de los otros grupos.[64] Este sistema de acomodación mutua entre los poderes corporatistas o no fragua ninguna política, para no dañar a nadie, o fragua políticas contradictorias, donde un grupo dañado por una política recibe en compensación otra política que favorece a sus intereses.[65] Este tipo de sistema tiene gran dificultad en lidiar con las crisis. La fragilidad del

gobierno aún bajo las mejores circunstancias hace peligroso arriesgar alienar a sus seguidores o intensificar su oposición, demandando sacrificios poco populares. Si un gobierno democrático toma una decisión difícil, se arriesga a perder las próximas elecciones o a ser arrojado por los militares. Si un gobierno autoritario toma una decisión difícil, puede perder su usualmente cuestionada legitimidad y caer en una presión renovada para convocar a elecciones. Aun las democracias más estables, como Chile y México, han tenido este segundo problema. La estabilidad en México después de la Revolución de 1917 dependió de la habilidad del partido gobernante en acomodar a una variedad de grupos de interés, culminando en muchas políticas contradictorias.[66] La democracia vivida en Chile por tanto tiempo probó ser vulnerable a un golpe militar cuando en 1973 su líder, Salvador Allende, propuso políticas novedosas que provocaron una oposición intensa por parte de los militares y las élites hacendadas.[67]

Económicamente, los gobiernos latinoamericanos en el segundo periodo acogieron la política empresarial de la clase media de crecimiento. Aun cuando no tuvo el poder, la clase media influyó en la política, en parte porque ofrecía una gran competencia y efectividad para el gobierno y en parte porque la depresión había desacreditado a la filosofía de crecimiento de las élites hacendadas, que consistía en exportar materias primas e importar bienes manufacturados.[68] Además, la clase media penetró en los militares y la Iglesia y por lo tanto infectó a estos importantes grupos de poder con sus valores de crecimiento económico y planeación a largo plazo. La ideología de crecimiento productivo proclamada por la nueva clase media establecía que *1)* el propósito del desarrollo es parecerse más a las economías ricas de los países industrializados; *2)* los países latinoamericanos no se van a desarrollar confiando en las materias primas como su actividad económica principal y por lo tanto deben diversificarse en actividades manufactureras; y *3)* para alcanzar a los países industrializados los países latinoamericanos necesitan un crecimiento rápido y decisivo en el producto interno bruto, que también dictó una estrategia de industrialización debido a que la porción más grande del valor agregado en un producto típicamente proviene de la manufactura, no de la materia prima.[69] A diferencia de la filosofía de crecimiento anterior a 1930, el enfoque del segundo periodo requirió de un incentivo activo por parte del gobierno e infusiones masivas de capital para propósitos de producción industrial.

Con el *boom* en el comercio mundial posterior a la Segunda Guerra Mundial, la creación de órganos financieros internacionales para fomentar el desarrollo en el tercer mundo, y la mejora en los términos comerciales para las materias primas latinoamericanas, el periodo de 1950 a 1970 vio un crecimiento económico extraordinario en los principales países latinoamericanos. El PIB mexicano creció a una tasa anual promedio de 6.7 por ciento de 1956 a 1970,[70] el PIB real de Brasil creció a 7.8 por ciento anualmente de 1956 a 1962, disminuyó a 3.7 por ciento anual de 1962 a 1967 y repuntó a 10.15 por ciento de 1968 a 1973.[71] El PIB de Venezuela creció a una tasa promedio de 5.7 por ciento anual de 1960 a 1975; Chile, Perú y Argentina disfrutaron de un crecimiento sustancial aunque irregular.[72] El dínamo que generó estas impresionantes tasas de crecimiento fue la industria. El sector industrial de México creció en un 9 por ciento anual de 1954 a 1976; el sector industrial de Brasil creció más del 10 por ciento anual de 1956 a 1962 y casi 13 por ciento anual de 1967 a 1973, más del doble de las tasas de crecimiento para el sector agrario. Obviamente, el efecto de tasas de crecimiento tan desproporcionadas fue que el sector industrial cada vez tomó más importancia (también haciendo a la clase media empresarial más prominente, por supuesto). Según una estimación reciente, la participación de la industria en el PIB de Brasil se incrementó de 26 a 36 por ciento de 1950 a 1970, mientras que la participación de la agricultura declinó de 25 a 10 por ciento; tendencias similares aunque menos dramáticas se reportan para México.[73]

La política primaria de desarrollo de promover el crecimiento en los años treinta y cincuenta era la sustitución horizontal de importaciones, reemplazando los bienes de consumo importados con bienes manufacturados en los países.[74] La política de sustitución de importaciones fue empleada en mayor escala por los países grandes en la región —Argentina, Brasil y México— pues poseían vastos mercados internos (poblaciones de consumo grandes) que podían sostener industrias sustanciales de abastecimiento.

Esta era una manera fácil para crecer rápido, ya que los recursos se distribuirían a los sectores que ofrecieran mayores beneficios. Países más pequeños siguieron más o menos esta política, pero con menos ahinco. Perú, Venezuela y Chile, por ejemplo, aún se basaban en sus exportaciones de materias primas para lograr su crecimiento en los años sesenta. Debido a sus mercados internos tan pequeños, los países de Centroamérica no realizaron esfuerzos serios de sustitución de importaciones

sino hasta los años sesenta, después de la formación del Mercado Común Centroamericano.

Pero la sustitución de importaciones difícilmente constituía una panacea. Para los países más grandes, la sustitución de importaciones llegó a un límite natural en los años sesenta. Una vez que los mercados más lucrativos fueron acaparados por la industria doméstica las utilidades marginales comenzaron a disminuir. El resultado fue un crecimiento errático y más lento y, muy a menudo, crisis políticas y exploración de nuevos caminos de crecimiento por los gobiernos autoritarios que tomaron el poder. Surgieron problemas con la sustitución de importaciones como mecanismo de industrialización en un tercer periodo de crecimiento de los años sesenta a los ochenta. Algunos ejemplos revelan la diversidad de respuestas de los países en la región.

El crecimiento de Brasil disminuyó a partir de 1962, provocando un golpe militar en 1964.[75] Los gobiernos militares de 1964 a 1985 buscaron, por sobre todas las cosas, mantener altas tasas de crecimiento. Su enfoque consistía en enfatizar la sustitución de importaciones "vertical" (producción doméstica de bienes de capital) y la expansión de exportaciones. Como resultado, las industrias de crecimiento durante el milagro económico brasileño de 1967-1973 fueron minerales, productos de caucho, productos de metal, maquinaria, equipo eléctrico, equipo de transporte, y químicos.[76] El nuevo modelo de desarrollo basado en exportaciones ideado por el gobierno brasileño contempló la solidificación de un moderno sector productivo de la economía, que sería integrado totalmente con el capitalismo internacional.[77]

El establecimiento de un gobierno autoritario duradero no fue únicamente en Brasil. Gobiernos autoritarios militares reemplazaron a los democráticos en Argentina (1966 y 1976), Perú y Panamá (1968), Bolivia (1969), Ecuador y Honduras (1972), y Uruguay y Chile (1973), justificando en cada instancia su control durante tanto tiempo como un medio de redirigir la política del país para mejorar su crecimiento económico.

Después de un crecimiento modesto, a menudo irregular, en los años sesenta, Chile bajo el gobierno de Allende (1970-1973) experimentó con un enfoque socialista el desarrollo de crecimiento, incluyendo una redistribución de las tierras y la nacionalización de las principales industrias. A corto plazo, estas políticas no tuvieron éxito, provocando el golpe militar de 1973. El gobierno militar buscó alcanzar tasas de crecimiento en los años setenta abriendo la economía al libre comercio y a

la inversión extranjera, con cierto éxito. Perú, como Chile y Brasil, disfrutó de un crecimiento tardío en los años sesenta, y la falta de una dirección económica adecuada fue una justificación para el golpe militar del general Velasco en 1968. Su gobierno, aunque de carácter autoritario, siguió políticas de redistribución y nacionalización similares a aquellas del Chile de Allende en vez del Chile de Pinochet.

Aunque el tercer periodo de crecimiento latinoamericano fue un lapso de experimentación política y económica, los problemas fundamentales de la sociedad no fueron resueltos por los gobiernos militares, que al igual que los civiles se volvieron cautivos de su filosofía de crecimiento como medio para satisfacer a los grupos de interés relevantes, por un tiempo. De hecho, nueve países latinoamericanos retornaron a un gobierno democrático entre 1979 y marzo de 1985.[78]

Una parte integral de la ideología de la clase media de crecimiento productivo que ha dominado a la política a partir de 1930 ha sido la idea de que el capital es crítico para un desarrollo rápido. Debido a que la acumulación privada no ha sido suficiente, el capital para el desarrollo ha tenido que provenir de otros lugares. Los mismos gobiernos latinoamericanos han sido una fuente importante de capital para inversiones, mediante subsidios a industrias específicas, capitalización del comercio estatal y empresas de manufactura, y la creación de una infraestructura (caminos, comunicaciones, educación) capaz de sostener un crecimiento modernizante. Los gobiernos de México y Brasil poseen aproximadamente la mitad del valor capitalizado de las cincuenta firmas más grandes de sus países. El sector estatal brasileño ha sido particularmente activo, dominando algunas de las principales industrias de exportación e incrementando su participación del PIB de 17 por ciento (en 1947) a 37 por ciento (1973) según estimados.[79] Argentina, Perú y Venezuela también han acrecentado el papel de gastos gubernamentales y empresas subsidiadas en su desarrollo, como muestran los enormes déficits en estas áreas posteriores a 1979 (apéndice B, tabla B-6). Sólo Chile bajo el gobierno militar se ha alejado de un involucramiento financiero estatal en la economía.

Los planeadores en Latinoamérica generalmente asumieron que el capital gubernamental era insuficiente; también eran necesarias fuentes externas. La inversión foránea directa fue la fuente principal de capital externo en el segundo periodo de crecimiento. Por ejemplo, 49 por ciento del volumen de ventas de las principales mil firmas no financieras de Brasil en

1974 podían atribuirse a firmas de, o controladas por corporaciones multinacionales extranjeras. Perú en 1969 vio un 69 por ciento de sus ventas realizadas por subsidiarias controladas por extranjeros; las cifras para México y Argentina fueron 27 y 31 por ciento, respectivamente.[80] En general para Hispanoamérica la inversión de los Estados Unidos en 1970 fue de 1.18 veces el ingreso gubernamental doméstico total (apéndice B, tabla B-7). El control extranjero fue más pronunciado en industrias enfocadas principalmente a la exportación, como el caucho, maquinaria, industrias químicas. Entre 1950 y 1966 la inversión foránea directa fue la fuente principal de capital para desarrollo en Latinoamérica.

Una tercera fuente de capital necesaria para el crecimiento latinoamericano fue el endeudamiento. Los economistas occidentales y latinoamericanos creían que el desarrollo ocasionaría déficits de cuenta corriente y una deuda externa sustancial.[81] Especialmente después de 1966 (tercer periodo de crecimiento) los préstamos extranjeros se convirtieron en la forma predominante de transfererncia de capital del exterior, debido en parte a objeciones en los países latinoamericanos a la propiedad extranjera de los recursos y medios de producción de la nación.[82] Gran parte del milagro económico de Brasil posterior a 1962 fue alimentado por la deuda externa, que se cuadruplicó entre 1968 y 1973; en 1970 el radio de deuda externa contra exportaciones global fue de 150 por ciento.[83] En Hispanoamérica este radio se incrementó de 41 por ciento en 1950 a 115 por ciento en 1970 (apéndice B, tabla B-8). Para comienzos de los años setenta el endeudamiento externo había sobrepasado a la inversión foránea directa como la fuente principal de capital en la mayoría de estos países.

Dadas las estructuras sociales, políticas y económicas descritas aquí, es fácil ver el por qué gran parte de los líderes políticos latinoamericanos respondieron a los incrementos en el precio del petróleo después de 1973 incrementando el endeudamiento en lugar de adoptar otras políticas. La sustitución de importaciones sólo podía producir reducciones limitadas en los déficits de pagos pues los mercados domésticos más aptos ya habían sido localizados, y la expansión de las exportaciones requería de una mayor inversión de capital en tecnología importada, componentes y materiales, y por lo tanto más deuda o una propiedad extranjera desfavorable. La única alternativa viable a un mayor endeudamiento era disminuir el crecimiento. Y esto es algo que los gobiernos no estaban dispuestos a permitir: veinte años de crecimiento ejercieron una enorme fuerza gravitacional

en la toma de decisiones. El crecimiento era la *raison d'être* del gobierno, y su cese podía ser su golpe de gracia. Los gobiernos autoritarios conscientes de su dudosa legitimidad y los gobiernos democráticos nerviosos por una intervención militar estaban preparados para tomar decisiones distribucionales mientras que el pastel económico se expandiera y los sindicatos y la clase empresarial pudiesen obtener ganancias sin penalizar a los hacendados. Pero no estaban dispuestos a forzar decisiones redistribucionales debido a un pastel que estaba contrayéndose, donde un grupo tendría que sacrificarse. Consecuentemente, los gobiernos tenían un poderoso incentivo para pedir prestada casi cualquier cantidad de dinero para posponer las decisiones difíciles.

Diferentes países respondieron de maneras diferentes, pero generalmente siguieron este patrón. (El apéndice B, tabla B-3, muestra el incremento geométrico en la deuda para cada país.) Los gobiernos autoritarios en Brasil y Perú, por ejemplo, estaban dominados por la clase media, y por metas de crecimiento tecnócratas y se consideraban a sí mismos como motores de un desarrollo más eficiente. En vez de reducir sus planes de crecimiento y antagonizar a los sindicatos y empresarios, estos países incrementaron su deuda externa seis veces (Brasil) y cuatro veces (Perú). Los gobiernos autoritarios menos liberales de Chile y Argentina expandieron su endeudamiento externo para fortalecer a los militares (mediante un armamentismo, y en el caso de Argentina, una guerra) así como a la clase media y a otros grupos relevantes. La democracia mexicana durante los gobiernos de 1970 a 1982 siguió explícitamente una política de continuar con el crecimiento y mejorar la situación de los pobres. Esto creó incrementos sustanciales en los déficits gubernamentales, así como un incremento de 900 por ciento en la deuda externa (apéndice B, tablas B-3 y B-6). Venezuela, que como México se convirtió en exportador líder de petróleo, siguió una política similar, basada en la esperanza de que la riqueza petrolera mantendría en expansión al pastel. Colombia, sola entre los grandes deudores latinoamericanos, vio sólo incrementos modestos. No obstante su forma actual de gobierno, éstos y la mayoría de los demás países latinoamericanos siguieron conscientemente la trayectoria de una resistencia política mínima. En lugar de forzar a los grupos a incurrir en sacrificios presentes, los países pidieron prestado mucho dinero.

La declinación y caída de los acuerdos Bretton Woods: el resurgimiento de los préstamos privados internacionales sin control

Por supuesto, no obstante cuánto habrían querido los países latinoamericanos (y otros) financiar enormes déficits de cuenta corriente mediante préstamos externos en los años setenta, no hubiesen podido hacerlo si los bancos no hubieran estado preparados para prestar sumas de dinero sin precedentes. Además de la accesibilidad de "petrodólares" (fondos de la OPEP en depósito) para prestar, dos fenómenos estructurales explican la disposición de los bancos a excederse. El primer factor estructural es la teoría Minsky-Kindleberger sobre manías y pánicos, que es aplicable históricamente a los préstamos soberanos internacionales.[84] Después de un impacto externo político o económico (llamado un "desalojo"), habrá un incremento en la actividad especulativa en la que algunas inversiones son consideradas por algunos como sumamente lucrativas en el periodo de incertidumbre. Otros se unen a esta actividad, creando una manía de especulación, incentivada por una euforia colectiva, un optimismo injustificado sobre la oportunidad de inversión. (De hecho un incremento en la especulación sí hace que la actividad sea lucrativa en el corto plazo.) Cuando la especulación termina, existe un periodo de incertidumbre y angustia, seguido tarde o temprano por una repulsión contra la actividad especulativa y a menudo por un pánico o una quiebra. Este ciclo de manías y pánicos caracterizó a los préstamos soberanos internacionales, especialmente a países latinoamericanos, en el siglo diecinueve y se repitió después de 1966. El resultado fue la inflación causada por los déficits de EE.UU. y los incrementos al precio del petróleo de la OPEP; la manía fue una euforia de préstamos privados bancarios a los NODCs (especialmente en Latinoamérica); finalmente llegó la repulsión en 1982, cuando todos se percataron que los préstamos no podrían pagarse.

Los bancos, por supuesto, no habían caído en los pánicos y manías cíclicos sobre préstamos soberanos desde los años veinte. Una razón crítica para esto fue el sistema Bretton Woods de control sobre finanzas internacionales, la declinación del cual es el segundo factor estructural que llevó a la disposición de los banqueros de realizar préstamos soberanos en cantidades sin precedentes. Los acuerdos logrados en Bretton Woods después de la Segunda Guerra Mundial tenían por objeto proveer un clima internacional monetario y comercial estable, con los Estados Unidos como el guardián de la estabilidad económica internacional.[85] Bajo este sistema, el dólar (totalmente redimi-

ble en oro) reemplazaría al oro como el estandar último de valor, y otras monedas tendrían tasas de cambio fijas contra el dólar. El FMI fue establecido para regular las tasas de cambio de divisas (y aprobar cambios en las tasas si un país estuviese crónicamente en déficit) y para proveer acceso al crédito para permitir a los países ajustarse a las dificultades económicas a corto plazo. El Banco Mundial se estableció para realizar préstamos que permitieran a los países mejorar su infraestructura. Un corolario de Bretton Woods es que los Estados Unidos proveía ayuda y préstamos, primero a Europa en el Plan Marshall y luego a los países subdesarrollados, para ayudar a la recuperación económica global después de la Segunda Guerra Mundial.

En muchos aspectos el sistema Bretton Woods proveyó un medio financiero mundial factible para el desarrollo económico. El comercio internacional prosperó, proveyendo importaciones tecnológicas y un mercado para exportaciones para los países en desarrollo. Prosperó la inversión foránea directa, proveyendo tecnología, *know-how*, y capital para desarrollo industrial. Y los países en desarrollo podían obtener fondos del FMI para suavizar sus balances comerciales provenientes del Banco Mundial para financiar proyectos de desarrollo e infraestructura, y de los gobiernos occidentales (especialmente de los Estados Unidos) para pagar la comida y otras importaciones de los países industriales. Estos prestamistas oficiales internacionales, además, realizaron los préstamos a largo plazo y con tasas de interés concesionadas. Las desventajas de los préstamos oficiales eran que los prestamistas siempre imponían condiciones (el FMI insistía en medidas para enmendar balances comerciales pobres, por ejemplo), y no tenían dinero ilimitado para prestar. Pero éstas realmente eran ventajas, pues la ideología de crecimiento productivo acogida tan fervientemente por los países en desarrollo y la debilidad de sus sistemas políticos, especialmente en Latinoamérica, los hicieron demasiado propensos a pedir demasiado si no eran restringidos. De hecho, de 1956 a 1979 los países en desarrollo regularmente confesaron una incapacidad para cumplir con los requisitos de sus deudas, y sus acreedores oficiales (típicamente bajo los auspicios del Club de París) reestructurarían la deuda para que pudiera cumplirse.[86]

El arreglo Bretton Woods en gran parte se vino abajo en los años sesenta, y su terminación conllevó a una deuda soberana de los NODCs sin precedentes. Los Estados Unidos se retiraron parcialmente como los guardianes del comercio mundial.[87] Sus propios déficits de balanza de pagos, que habían alimentado el

boom de veinticinco años de la postguerra, llevaron a un flujo de dólares al exterior y expuso a las reservas de oro de EE.UU. a un agotamiento instantáneo. Por eso el presidente Nixon en 1971 renunció a la convertibilidad del patrón oro. Al no existir una disciplina externa para el dólar norteamericano, las tasas de cambio del mundo ya no podían estar apegadas al dólar. Las tasas de cambio flotaron, produciendo una gran incertidumbre económica y distorsiones en el comercio internacional y en las inversiones. Por ejemplo, los países tenían una mayor libertad para mantener una moneda sobrevaluada (lo que significaba que su tasa de cambio ante otras divisas era más alta que lo que indicaba su poder de compra), lo que estimuló artificialmente las importaciones para el país y convirtió a sus exportaciones relativamente más caras. También, los países estaban menos obligados a mantener una posición razonable en sus balances de pagos. La era a partir del finiquito del sistema Bretton Woods ha estado caracterizada por "una falta de cualquier forma de cooperación o coordinación en las políticas monetarias o de tasas de cambio en una escala global. El mismo sistema flotante no podría ofrecer un mecanismo automático para corregir desequilibrios e inestabilidades resultantes de políticas independientes, no coordinadas, motivadas solamente por el interés propio nacional".[88] Los NODCs fueron más libres para continuar con sus déficits de pagos y sobrevaluar sus monedas, políticas que ultimadamente los llevaron a buscar enormes préstamos extranjeros.

A fines de los años sesenta, además, los prestamistas oficiales estaban siendo suplantados por los bancos privados como la fuente de los préstamos de desarrollo. Justo cuando el abastecimiento de fondos no llevaba el paso de la inflación en los años sesenta, las instituciones bancarias internacionales privadas comenzaban de nuevo a realizar préstamos internacionales. Los bancos norteamericanos abrieron sucursales foráneas en los años cincuenta para poder satisfacer las necesidades financieras globales de sus clientes corporativos multinacionales.[89] En 1963 el gobierno de los Estados Unidos creó un incentivo para un mayor uso de sucursales foráneas cuando implantó el impuesto sobre ecualización de intereses a los préstamos foráneos de los bancos norteamericanos. Esto, junto al Programa Voluntario de Restricciones al Crédito Foráneo de Topes No Obligatorios para los préstamos bancarios realizados a entidades extranjeras y la Oficina para Guías sobre la Inversión Foránea Directa Obligatoria en 1968, previniendo que las corporaciones multinacionales enviaran demasiado dinero a sus subsidiarias extranjeras, genera-

ron una explosión de sucursales foráneas.[90] Trece bancos norteamericanos poseían sucursales en 211 locaciones en 1965 (activos brutos 8.9 mil millones de dólares); para 1974, 125 bancos poseían 732 sucursales (activos brutos 140.5 mil millones). Los préstamos al exterior como porción del total de préstamos otorgados por bancos estadounidenses se incrementaron de 3 por ciento en 1960 a 15 por ciento en 1972.[91]

El "euromercado" fue el resultado de este flujo de activos estadounidenses al exterior. Los "eurodólares" (o moneda norteamericana en el exterior) fueron intercambiados libre y continuamente, prestados, e invertidos en Londres y otros lugares. Los riesgos de un préstamo típico a mediano plazo por 10 millones de dólares en fondos del euromercado podían expanderse por la sindicalización, por lo cual varios bancos participarían en el préstamo, y se redefinirían los préstamos cada seis meses a las tasas de interés prevalecientes.[92] Gran parte de los préstamos soberanos a NODCs se realizaron en el euromercado a partir de 1970, y el crecimiento del euromercado le permitió satisfacer las demandas de los países en desarrollo de créditos.[93] Mucho antes de los incrementos al precio del petróleo de 1973, existía un mercado monetario global cuyas metas encajaban casi a la perfección con las metas de los países en desarrollo; estos últimos deseaban pedir una gran cantidad de dinero prestada, y los primeros deseaban prestarla. Aunque es cierto que pueden haber existido presiones sobre los grandes bancos internacionales para reciclar los petrodólares mediante préstamos a los NODCs, esto no explica su disposición a prestar, especialmente en 1980-1981. De hecho, este entusiasmo por préstamos tan arriesgados parece ir contra la suposición tan aceptada de que los banqueros son adversos al riesgo. La manía de préstamos a NODCs, y especialmente a Latinoamérica no fue de carácter crítico y sí un poco irracional. La hipótesis sugerida aquí es que los banqueros como grupo compartían una "mentalidad de expansión" que justificó préstamos a gran escala, lo que sólo parece arriesgado bajo la luz de hechos comprendidos subsecuentemente. Esa mentalidad puede entenderse mediante una referencia a tres temas estructurales.

• *Los beneficios a corto plazo y el fenómeno de seguimiento.* Las decisiones para la realización de los préstamos las toman los oficiales bancarios, cuyas metas profesionales influyen sobre estas decisiones. Una vez que los bancos norteamericanos habían establecido tantas sucursales foráneas, los oficiales a cargo de ellas debían justificar la inversión generando préstamos. Si

un banquero que encabezara una sucursal foránea en los años setenta no realizaba préstamos, la carrera de ese banquero no iría a ninguna parte. El eurobanquero exitoso era aquél que, como Walter Wriston, prestaba hoy y se preocupaba por las consecuencias mañana.[94] Los bancos realizaban un monitoreo muy escaso sobre estos préstamos. Si la demanda privada extranjera disminuía pero la demanda soberana extranjera era alta, se realizaban los préstamos soberanos.

A corto plazo estos préstamos fueron muy lucrativos. Los bancos generalmente cobraban cuotas "por adelantado", como una cuota de compromiso del uno por ciento y varias cuotas administrativas o de servicios; si un banco estructuraba un paquete de préstamos para un grupo de bancos, también recibiría una cuota de sindicalización. Las tasas de interés en estos préstamos usualmente estaban uno o dos puntos por arriba del mercado (LIBOR). Nada ayuda más a la carrera de un banquero que las ganancias a corto plazo, y entre más préstamos soberanos se realizaran mayores serían las ganancias. En 1970 las ganancias del Chase Manhattan Bank incluyeron 108 millones de dólares de préstamos domésticos, 31 millones de préstamos al extranjero; en 1976 estas cifras fueron 23 y 108 millones, respectivamente. Otros bancos también mostraron cifras impresionantes en sus ganancias.[95] Debido a que el ambiente bancario a gran escala es altamente competitivo y sumamente estrecho (todos conocen a todos), las ganancias aceptables de un banco por préstamos internacionales crearon un fenómeno de seguimiento: si Citibank está haciendo tanto dinero prestando a Latinoamérica, nuestro banco se quedaría atrás si no presta dinero ahí también, pensaban los banqueros. Walter Wriston fue el líder de los "seguidores". Por lo tanto mucha de la expansión fue defensiva por naturaleza.

• *Negligencia para apreciar el riesgo de cada país.* Las ganancias a corto plazo favorables en un inicio no eran un indicio confiable del valor verdadero de estos préstamos, pues estaban involucrados serios riesgos a largo plazo. El "riesgo del país" es "la posibilidad de que los deudores soberanos o un país en particular no sea capaz o no esté dispuesto a cumplir con sus obligaciones con el extranjero por razones más allá de los riesgos usuales que surgen en relación con cualquier préstamo".[96] Sorprendentemente, muy pocos bancos realizaron análisis de riesgo sobre sus préstamos no colateralizados a los países en desarrollo y sus empresas. Tres razones, dos de ellas que sugieren fallas sistemáticas en la forma que los bancos realizan sus

negocios, contribuyeron al fracaso de los bancos para apreciar estos riesgos suficientemente.

Una razón para subestimar el riesgo de un país es que las estructuras de la toma de decisiones de los bancos causaron que contaran con cortas memorias institucionales. Simplemente, aún los administradores de los bancos más grandes tenían muy poca experiencia en préstamos soberanos foráneos hasta los años sesenta. Y su experiencia había sido bastante satisfactoria, los principales deudores latinoamericanos habían crecido vigorosamente y realizaron pagos regulares sobre su endeudamiento bancario por veinte años. Los tomadores de decisiones, en los bancos como en todos lados, a menudo son más sensibles a las noticias vívidas de actualidad que a los patrones históricos; las primeras forman una mayor impresión en la memoria y por lo tanto son más factibles de venir a la mente cuando uno considera un problema.[97] La información vívida, accesible a menudo se sobregeneraliza al asumir los tomadores de decisiones que son representativos de los datos relevantes.[98] El futuro probablemente se parecerá al presente. Por estas razones un administrador bancario que defendía la decisión de prestar grandes cantidades de dinero a Brasil y a México en 1974 era mucho más persuasivo que aquél que argumentaba que en los años treinta estos países no cumplieron con las obligaciones contraídas, pues los datos "sólidos" recientes apoyaban al administrador. Además, una vez que se realizaban los préstamos para estos países, la "disonancia cognoscitiva" entre los tomadores de decisiones predispusieron sus análisis sobre solicitudes de préstamo posteriores al sobreenfatizar las buenas noticias sobre los préstamos soberanos foráneos y subapreciar las dudas y los riesgos.[99] Estos mecanismos psicológicos sugieren una razón de por qué la euforia de este periodo de manías fue casi autoregenerativo.

Los bancos también creían que la diversificación extendería el riesgo de incumplimiento, basado sobre la opinión convencional de que la actuación económica de los deudores en diferentes países está sujeta a riesgos divergentes.[100] Pero este enfoque ignoró la experiencia de los años 30, cuando la depresión mundial afectó los pagos de la deuda soberana en una amplia gama de países. Aunque algunos eventos globales externos afectan a unos países y otros no, muchos eventos, como incrementos en las tasas de interés y una recesión, afectan a casi todos los países. La magnitud del riesgo sistemático, o no-diversificable, simplemente no fue comprendida por los banqueros. Además, siendo que el riesgo en un país puede manejarse mediante una diversificación geográfica, los bancos no siguieron una política racional, pues los principales bancos concentraron gran parte de sus préstamos en estados latinoamericanos en situaciones parecidas.[101]

Una tercera lección por la que los bancos no se preocuparon demasiado fue que asumieron chequeos políticos sobre un incumplimiento: el país en desarrollo no incurriría en una moratoria porque eso lo excluiría de préstamos futuros esenciales para desarrollar su crecimiento, y si se presentara una moratoria el gobierno de los Estados Unidos intervendría y rescataría a los bancos.[102] Tal suposición puede también haber sido optimista, pues los países latinoamericanos frecuentemente habían declarado moratorias en el siglo diecinueve. Adicionalmente, los bancos pueden no haber apreciado la hostilidad potencial del Congreso ante una "salvación" de los bancos.[103] Finalmente, recientes estudios econométricos sugieren que es en bien del interés propio de un país deudor el declarar una moratoria cuando la carga del cumplimiento de la deuda es demasiado pesada, aun cuando esta moratoria lo excluyese de los mercados monetarios internacionales.[104] No obstante todos estos problemas con la tercera razón, era una suposición válida en muchos sentidos, debido a la importancia pública única de los bancos internacionales. Por un lado, debido a su compromiso con un desarrollo de crecimiento, los países latinoamericanos detestarían forzar un rompimiento con los bancos, quienes poseen un 90 por ciento de los fondos necesarios para tal desarrollo. Y por otro lado, los reguladores nacionales consideraban la supervivencia y prosperidad de los grandes bancos internacionales como una importante política pública, pues cualquier fracaso importante de los bancos podría causar un pánico financiero. Por esta razón los reguladores en los Estados Unidos y en otros países occidentales eran percibidos como "prestamistas de último recurso", que de hecho salvarían a los bancos si surgiera algún problema. Hasta cierto punto, el arrogante optimismo de los bancos puede haber sido perceptivo, ya que, silenciosamente, los gobiernos occidentales han salvado en parte a los bancos.

• *Carencia de restricciones regulatorias.* La declinación del sistema Bretton Woods y el crecimiento fenomenal de los centros monetarios internacionales privados tuvieron como consecuencia un sistema financiero internacional que es "un sistema privado con una participación oficial marginal".[105] El euromercado, donde fueron realizados casi todos los préstamos, no está regulado: no existen bancos centrales, no hay intercam-

bios de divisas, no existen leyes domésticas para vigilar la estampida de banqueros deseosos de realizar préstamos soberanos. Por supuesto, los mismos participantes privados, los bancos, están sujetos a una regulación nacional para asegurar que los accionistas no pierdan su inversión, ni los cuentahabientes sus ahorros, debido a las malas políticas sobre préstamos por parte de los bancos. Los reguladores gubernamentales, sin embargo, no poseían un mayor entendimiento que los bancos sobre los riesgos de cada país en los años setenta.[106] Y aún si hubiesen entendido el problema, existían razones políticas que los obligaban a no hacer nada más que esperar que los riesgos no se materializaran. Como admitió el presidente de la Junta de la Reserva Federal, Paul Volcker, en 1983, los reguladores bancarios no estaban dispuestos a establecer clasificaciones que pudiesen ser ofensivas para países particulares.[107] De hecho, los reguladores federales fomentaron los préstamos bancarios privados a los países en desarrollo, pues esto disminuía la presión para los Estados Unidos y las instituciones financieras internacionales de realizar tales préstamos en un periodo en el que no contaban con los recursos necesarios.[108]

Bajo el sistema de Bretton Woods, existían límites estrictos sobre la habilidad de los NODCs para endeudarse demasiado, y cuando se endeudaban, era bajo términos concesionarios de los países occidentales o las instituciones prestamistas multilaterales. Este orden público se eclipsó en los años setenta con préstamos privados masivos, sin restricciones. Los corolarios de la terminación del sistema Bretton Woods y el síndrome de manías-y-pánicos eran que *1)* la rapidez con la que se desarrollaron los préstamos internacionales despertó en los bancos una ideología de expansión paralela a aquella presente en los países en desarrollo; *2)* los riesgos de este tipo de préstamos fueron subestimados sistemáticamente debido a las presiones competitivas para reportar ganancias cada vez mayores; y *3)* la ideología de crecimiento y acumulación de riesgos no fue verificada por los reguladores federales, debido a que la filosofía existente en cuanto a regulaciones no veía la posibilidad de prestar en exceso a los deudores soberanos.

Por estas razones, los bancos occidentales automáticamente recibieron los masivos depósitos de la OPEP y los utilizaron automáticamente, aún sin pensarlo, para efectuar más préstamos masivos a los países en desarrollo de 1973 a 1979. El poder de estas causas estructurales de la crisis de la deuda puede observarse a partir de 1979. Aunque el nuevo incremento en el precio del petróleo por parte de la OPEP generó un nuevo flujo enorme

de fondos para el mercado del eurodólar, el nivel de la deuda y de la exposición de los bancos era ya muy alto y causa de preocupación. Los reguladores federales en 1979 instituyeron un sistema que requería una consideración bancaria de los riesgos de cada país y alentaba la diversificación de prácticas respecto a préstamos.[109] Sin embargo, el ímpetu de los préstamos soberanos a países en desarrollo continuó y de hecho se aceleró. Las guías federales de 1979 fueron un fracaso sustancial, y el nivel de exposición de los bancos se incrementó dramáticamente. Los principales nueve bancos de los Estados Unidos tenían un 137 por ciento de su equidad en préstamos a Brasil, México y Argentina a mediados de 1982, comparado con 114 por ciento cuando comenzó la regulación federal en 1979.[110] El periodo de euforia persistió mucho más que lo que habría justificado cualquier análisis objetivo, especialmente después de mini-crisis concernientes a las deudas de México, Perú, Zaire y Polonia entre 1976 y 1981.[111] El sistema, casi en su totalidad privado, de las finanzas internacionales no era un sistema que funcionara correctamente.

La naturaleza de autoperpetuación de la crisis de la deuda: un desagravio informal para los prestamistas y los prestatarios soberanos extranjeros

Una vez que se comprendió que los países deudores habían pedido prestado demasiado y que los bancos habían prestado demasiado, los préstamos bancarios se extinguieron casi en su totalidad.[112] Pero no aconteció ninguna quiebra; los países no renunciaron a su deuda y los prestamistas no dejaron de prestar. En lugar de ello, los antes eufóricos banqueros, sus malas inversiones (NODCs) y el sector público (el FMI y los Estados Unidos) negociaron una serie de medidas para prevenir una quiebra. Esta forma de resolución de la crisis puede atribuirse a dos peculiaridades, la falta de remedios legales confiables disponibles para los bancos y los países deudores y el resurgimiento de los prestamistas públicos de último recurso para apoyar al sistema.

La primera peculiaridad de la crisis de la deuda es la insuficiencia de remedios legales. Algunos comentadores han escrito o asumido que los países no pueden demandarse por desconocer su deuda pública.[113] Legalmente, están equivocados, pero en la práctica tales demandas no representan remedios muy efectivos. Los préstamos soberanos típicamente no están respaldados por una garantía que los bancos puedan embargar en caso de incumplimiento, aunque tienen cláusulas elaboradas de aceleración.[114]

Esto es, si el gobierno mexicano no realiza sus pagos a tiempo sobre amortización e intereses, sus acreedores pueden demandar que toda la cantidad del préstamo entre en vencimiento (que sea acelerada) y que cualquier otro préstamo al gobierno mexicano, sus subdivisiones políticas o a sus compañías comerciales estatales también sea acelerado. Por supuesto, el derecho de aceleración no es muy útil para los bancos si no pueden reforzarlo mediante un proceso legal. Una demanda en México no tendría mucho éxito, pero como asunto formal una demanda en los Estados Unidos contra México sí podría ser posible. Los asuntos en materia federal y jurisdicción personal en las demandas contra "estados extranjeros" (incluyendo a los departamentos políticos o subdivisiones y a gran parte de las compañías comerciales estatales) son llevados por el Acta de Inmunidades Soberanas Foráneas de 1976 (FSIA).[115] Tal jurisdicción existe "para cualquier reclamación... con respecto a la cual el Estado foráneo no tiene derecho a inmunidad (soberana)".[116] Existen dos bases para negar la inmunidad estatal en demandas para reforzar los términos de los acuerdos de un préstamo soberano. Una base es la renuncia voluntaria a la inmunidad estatal en la mayoría de los acuerdos sobre préstamos soberanos.[117] Bajo la FSIA, si el Estado foráneo deudor "ha renunciado a su inmunidad ya sea explícitamente o por implicación" en el acuerdo del préstamo, no es inmune a demandas para reforzar los términos del acuerdo del préstamo.[118] Una segunda base para negar la inmunidad es que un incumplimiento soberano de un préstamo bancario caería bajo la excepción de "actividad comercial" de la FSIA.[119] El acto de doctrina estatal puede impedir la adjudicación en algunos casos, muy escasos.[120]

Por lo tanto en la mayoría de los casos los estados extranjeros pueden ser demandados si violan los acuerdos sobre sus préstamos convenidos con los bancos estadounidenses. El problema sería al recolectar la sentencia, pues estos estados pueden no tener activos suficientes en los Estados Unidos, y gran parte de los activos que poseen ahí probablemente son inmunes a embargos. La teoría moderna de inmunidad da una mayor protección a los estados foráneos contra la pérdida de sus activos mediante un embargo que contra ser demandados. Bajo la FSIA sólo la "propiedad en los Estados Unidos... utilizada para actividades comerciales en los Estados Unidos" puede ser embargada si el fallo es contra el país o sus departamentos o subdivisiones.[121] También, a menos que existan renuncias específicas, la propiedad embargada tendría que ser aquella "utilizada para la actividad comercial sobre la cual está basada

la reclamación", es decir, el préstamo.[122] Los fondos retenidos por el banco central del Estado para cuenta propia están expresamente inmunizados por la FSIA.[123] En resumen, muy poca de la propiedad del país en los Estados Unidos estará disponible para satisfacer cualquier sentencia que exija la aceleración y que demande el pago de la deuda pública del país. Si existen cláusulas de "incumplimiento conjunto" en el acuerdo del préstamo, la deuda de las compañías comerciales estatales también puede acelerarse, y cualquier fallo contra las compañías comerciales puede ejecutarse contra cualquiera de sus propiedades o fondos en los Estados Unidos, con algunas excepciones.[124] Pero la sentencia sobre la deuda del gobierno central permanecería aún sin recolectar en la mayoría de las instancias.

La insuficiencia peculiar de sanciones legales formales contra prestatarios soberanos que no cumplen con sus pagos contribuyó a la temporada de préstamos sin control por parte de los países en desarrollo. Sin remedios legales fácilmente aplicables, los bancos no estaban en posición de imponer restricciones sobre sus préstamos soberanos, como limitaciones en el uso del dinero prestado o un requerimiento de revelación o topes a la deuda total del país.[125] Como resultado, estos países tuvieron la libertad de pedir tanto como desearan, lo que era demasiado. Además, los bancos tenían incentivos insuficientes para monitorear los préstamos soberanos agregados y desarrollar un "nivel máximo de deuda sostenible" para cada país individual.

Adicionalmente, las débiles sanciones legales dejaron al mercado crediticio internacional vulnerable al colapso contagioso de confianza. Sin una protección legal formal, la respuesta inmediata de un banco a problemas de pagos es el detener sus préstamos. Cuando un banco importante deja de prestarle a un país, los otros pueden ponerse nerviosos y tratar de seguir la misma estrategia. Pronto nadie otorgará préstamos.[126] Esta es sólo la respuesta inmediata de los bancos. Existen incentivos y presiones para reactivar los flujos de préstamos si pueden crearse extralegalmente mecanismos cooperativos. Debido a que los principales prestamistas tienen mucho de su capital pagado en préstamos a países individuales, si los países en cuestión amenazan con no cumplir, los bancos tendrían que prestar "dinero nuevo" aún después de la crisis de confianza. Este fenómeno de "préstamos involuntarios" es también resultado de las peculiaridades de los préstamos soberanos. Para prevenir una pérdida total de gran parte de sus activos, el banco comprometerá racionalmente una porción de activos más pequeña en préstamos nuevos que suponen mayores riesgos de pérdidas y por lo

tanto un mayor compromiso con ese país.[127] Debido a que la solvencia de los grandes bancos monetarios centrales es de importancia nacional, los reguladores federales, también, tienen interés en prevenir un incumpoimiento y comprometerán fondos públicos con este fin, préstamos puente, créditos sobre exportaciones, garantías. Además, el gobierno ayudará a "persuadir" a los bancos con una menor exposición relativa (y alguna razón para detener los préstamos) para unirse a los esfuerzos de los grandes bancos, como demuestra el profesor Wellons.[128]

Mientras continúe con la ideología de crecimiento, el prestatario soberano, también, es un cautivo de la situación. Si las deudas de una compañía privada exceden a sus activos, puede declararse voluntariamente en bacarrota para reordenar y reducir su deuda externa. No existen procedimientos de bancarrota para los estados soberanos, sólo moratorias de pagos e incumplimiento.[129] Ya que la respuesta de los bancos ante un incumplimiento sería excluir al Estado de los mercados crediticios internacionales, el prestatario soberano con una necesidad crónica de capital para desarrollo y crecimiento tiene un gran incentivo para no incurrir en éste. (Por lo tanto, no obstante las pláticas sobre "un cartel de deudores", los países latinoamericanos están dispuestos a evitar un incumplimiento o una moratoria.) Pero los países sí necesitan una autoridad para rehabilitar su viabilidad financiera. La institución más parecida a una corte de bancarrotas es el FMI, que puede proveer ayuda a corto plazo y, más importante aún, dar su aprobación oficial a un programa de "reorganización" que restablecerá la solvencia del país. La crisis de la deuda internacional ha revivido al FMI haciéndolo un "agente honesto entre los países deudores y sus bancos acreedores, ... juez último de la mezcla apropiada entre la magnitud del esfuerzo de ajuste de un país en desarrollo sumamente endeudado y el compromiso de nuevo financiamiento externo".[130]

Aunque la insuficiencia de remedios legales tradicionales ha hecho de la crisis de la deuda una crisis de autoperpetuación, también ha generado mecanismos extralegales constructivos para lidiar con ésta. Esto es, debido a que ni los bancos ni los países cuentan con un remedio legal fácil (embargo o bancarrota), se ven forzados a cooperar unos con otros y con los Estados Unidos y el FMI para crear soluciones equivalentes mediante una negociación. Por consiguiente deben seguirse las series de reestructuraciones de la deuda, en las que el país prestatario accederá a seguir el programa del FMI para mejorar su déficit

de cuenta corriente, a cambio de nuevos fondos del FMI y del grupo de bancos y una extensión del tiempo para pagar su deuda externa. Estos acuerdos negociados han servidio a las formas de orden en este contexto soberano internacional típicamente servido por reglas legales formales y coercitivas en los escenarios privados.[131] Primero, y de mayor importancia, el proceso de reestructuración ha obligado a los sistemas políticos latinoamericanos a tomar las decisiones difíciles que antes los habían paralizado. Aunque los programas de austeridad del FMI no necesariamente han sido el mejor camino, por lo menos han forzado a los países a adoptar políticas realistas. Segundo, el proceso ha reforzado una disciplina colectiva en los bancos. Actuando mediante grupos consejeros, los bancos han logrado lo que los reguladores federales no exigieron nunca: una determinación grupal del nivel de deuda sostenible del país y una reestructuración de los términos de pago basada en esa determinación. Tercero, el proceso ha fomentado decisiones mejor informadas. Las evaluaciones del FMI sobre el riesgo en un país son accesibles para los bancos, así como una información más exacta proveniente de los mismos países.

Sin embargo, el diálogo forzado entre los prestamistas y los países deudores no puede erradicar completamente las barreras estructurales para una resolución totalmente satisfactoria de la crisis de la deuda. Más allá de las negociaciones yacen profundos abismos de desastre. Por un lado existe la posibilidad de que las medidas de austeridad del FMI desestabilicen a países individuales o a regiones enteras debido al descontento causado por años de tanto crecimiento.[132] Esto es, como la gran depresión, las medidas de austeridad provocadas por la deuda pueden desestabilizar a gobiernos existentes y generar descontento popular, quizás hasta algún tipo de revolución en algunos países. Por otro lado, si los países prestatarios no adquieren el capital suficiente, existe la posibilidad de un incumplimiento, que daña severamente al sistema financiero internacional y puede llevar al fracaso a los principales bancos norteamericanos.[133]

El problema de la deuda internacional en el contexto de la teoría de desarrollo

La explicación estructuralista ayuda a situar la actual crisis de la deuda internacional en la perspectiva más amplia de la diná-

mica e historia institucionales. Las estructuras de las finanzas internacionales y las políticas latinoamericanas muestran la evolución y resolución naturales de la crisis de la deuda. Sin embargo, hay que notar las limitaciones de la explicación estructuralista. Su foco histórico está situado en el periodo posterior a la Segunda Guerra Mundial. Y al enfatizar la manera cómo funcionan estas instituciones, esta explicación estructuralista no señala patrones históricos o problemas de justicia o equidad. Un contexto histórico y normativo más amplio para examinar los orígenes de la crisis de la deuda internacional es la teoría de desarrollo. La crisis de la deuda puede explicarse por muchas de las teorías de desarrollo existentes. Podría decirse que la crisis de la deuda demuestra la validez de las mismas teorías de desarrollo.

Es imposible realizar aquí un análisis comprensivo de la crisis de la deuda bajo cada una de las principales escuelas de la teoría de desarrollo. Todo lo que puede hacerse es explorar, más bien provisionalmente, el valor explicativo de tres paradigmas del desarrollo económico: el paradigma de modernización, que está íntimamente ligado con el proceso por el cual se desarrollaron los Estados Unidos y Europa Occidental; el paradigma de dependencia, generado por eruditos del Tercer Mundo (especialmente de Latinoamérica) como respuesta a su percepción sobre que el desarrollo y la modernización son mitos perpetuados por los países capitalistas para hacer que otros países sean dependientes permanentemente de su capital y tecnología; y un paradigma de sistemas mundiales, que considera al sistema económico mundial como independiente, donde las principales economías industriales desempeñan el papel de imponer el orden, y los países en industrialización buscan unírseles, algunas veces con éxito. El paradigma de modernización no representa un contexto satisfactorio para explicar y entender la crisis de la deuda internacional; la crisis destaca severos problemas con esta teoría de desarrollo. El paradigma de dependencia es, normativamente, un contexto más persuasivo para examinar la crisis de la deuda, pero su análisis estático no hace mucho por explicar la compleja historia (esto es, cómo llegó la crisis y cómo afecta a diferentes países en diferentes formas). Un paradigma de sistemas mundiales provee una valiosa descripción de la situación actual como una crisis en el mundo capitalista en el que las "disfunciones" posteriores a 1966 de las economías de los principales estados (estados centrales) amenazan la habilidad de ciertos países recién industrializados para avanzar en el sistema mundial así como la habilidad de los estados centrales de preservar su propio papel predominante.

El paradigma de modernización

La teoría de desarrollo emergió como una disciplina sistemática sólo después de la Segunda Guerra Mundial, en parte como una ideología de los países occidentales para explicar y defender su dominio de la economía posterior a la guerra. El paradigma de modernización de desarrollo evolucionó entre economistas y sociólogos occidentales o influenciados por el occidente.[134] El desarrollo se veía desde una perspectiva evolucionista. Un país que hoy es "subdesarrollado" se esperaba que evolucionara a un país "desarrollado" mañana. El proceso evolutivo básicamente era imitativo, se decía que el país subdesarrollado seguiría los pasos tomados por los Estados Unidos y Europa Occidental en el siglo diecinueve y principios del veinte, hasta que sus economías fueran maduras caracterizadas por una acumulación continua de capital interno, industrialización y crecimiento de autoperpetuación. "El paradigma predominante de la economía de desarrollo yace sobre el enfoque clásico-neoclásico de un mundo en el que el cambio es gradual, marginal, no separatista, equilibrado, y sin mayores consecuencias... Una vez comenzado, el crecimiento se vuelve automático, se expande entre las naciones y desvanece las clases para que todos se beneficien del proceso".[135]

¿Qué estimularía al crecimiento estilo occidental, de autosustento, en las llamadas economías subdesarrolladas? Un concepto útil para responder a esta pregunta después de la Segunda Guerra Mundial fue la economía keynesiana, que ha sido percibida como útil para sacar a las economías occidentales "subempleadas" de la depresión. Keynes demostró que un incremento en el consumo agregado y en la inversión tendría un efecto de multiplicador en la economía, incrementando el nivel de actividad económica.[136] En los años cincuenta dos keynesianos, Evsey Domar y Roy Harrod, establecieron que en los países subdesarrollados cada incremento en el rendimiento provee el terreno para un mayor crecimiento pues parte es reinvertido; una vez que los niveles de ingreso se convierten en lo suficientemente altos para rendir cierto nivel de reinversión, entonces el crecimiento se vuelve de autosustento.[137] Por lo tanto, para estos eruditos, la acumulación de capital fue el factor principal en el proceso de crecimiento económico.

Una preocupación clave de la emergente teoría del desarrollo

era el cómo "una comunidad que ha estado ahorrando e invirtiendo 4 o 5 por ciento o menos de su ingreso nacional, se convierte en una economía donde el ahorro voluntario es de 12 a 15 por ciento o más del ingreso nacional".[138] Mucha de la literatura se enfocó en las "trampas" sociales y económicas, como un crecimiento de la población alto y patrones de consumo ineficientes, que amenazaban con mantener a un país en un equilibrio de bajo nivel keynesiano estanflación indefinida. Aunque Domar y Harrod parecían asumir que el capital necesario para el desarrollo podía generarse dentro de los países subdesarrollados, estas trampas indicaban que se necesitaba mucho más capital y que tendría que provenir de fuera. La meta del desarrollo era proveer flujos masivos de capital que estimularían un crecimiento balanceado (equilibrado general keynesiano), rompiendo así el "ciclo vicioso de pobreza" (las trampas).[139] Las fuentes para tal dinero fueron la ayuda y préstamos foráneos, la inversión estatal, y la inversión foránea directa.

Arthur Lewis añadió una segunda razón para las infusiones de capital externo. Argumentaba que las sociedades subdesarrolladas son típicamente "duales", un sector moderno avanzado coexiste con un sector tradicional. La industrialización financiada por capital foráneo (préstamos o inversión directa) fue una solución para este acertijo sociológico. La idea era que el crecimiento alimentado por capital en el sector industrializado absorbería gradualmente a la fuerza laboral mal utilizada del sector tradicional, llevando a todo el país a estructuras sociales y económicas modernas.[140] Los economistas neoclásicos han añadido la idea de que el comercio y la inversión internacional libres son "motores de desarrollo". El comercio libre en la economía mundial proporciona beneficios para los países subdesarrollados al estimular industrias en las que tienen una ventaja comparativa y reduciendo las discrepancias del factor precio en el mundo.[141] Ya que el comercio está restringido por tarifas y otras barreras, la misma expansión de beneficios puede ocurrir mediante empresas multinacionales occidentales que transfieren sus innovaciones tecnológicas mediante la economía mundial y crean sus propios mercados internos, que son eficientes y fuentes de riqueza tanto para los países sede como para ellas mismas.[142]

Un grupo final de teóricos generó modelos históricos —basados en la experiencia de los países occidentales— para la evolución de una sociedad tradicional, subdesarrollada a una moderna, empresarial. El más famoso es el modelo de cinco etapas creado

por Walter Rostow.[143] De una sociedad tradicional (etapa 1), el país crea una infraestructura mejorada y una nueva clase empresarial como una preparación para el inicio (etapa 2). La etapa del inicio crítico (etapa 3) es el periodo en el que se superan los mayores obstáculos para un desarrollo económico, y la participación del ahorro e inversión neta como parte del ingreso nacional se duplica a 10 por ciento o más. En este momento, el crecimiento y el desarrollo se vuelven de autosustento, y mientras el país va por el camino hacia la madurez (etapa 4), la modernización se expande de los sectores dinámicos a otras partes de la sociedad, que entonces se integran al crecimiento global del país. El resultado inexorable es la sociedad de consumo en masa (etapa 5). La idea de que los países subdesarrollados podían atravesar por las mismas etapas o fases de desarrollo que Inglaterra y los Estados Unidos experimentaron ha tenido una influencia amplia y vigorosa.

Los conceptos centrales del paradigma de modernización fueron aceptados ampliamente por los políticos en los años cincuenta y sesenta.

1. Los países asiáticos, africanos y latinoamericanos pueden desarrollarse por el mismo proceso histórico que los países industriales occidentales.
2. La clave para el desarrollo es el capital de inversión.
3. El comercio, inversión y préstamos de los países industrializados ayudarán al proceso lineal de desarrollo.

Fue la base para las infusiones occidentales de ayuda exterior y para la proclamación de los años sesenta como la "década del desarrollo" por las Naciones Unidas. Y, aunque sus conceptos son firmemente etnocentristas, el paradigma de modernización fue aceptado, en parte al menos, por los líderes y tecnócratas de gran parte de los países en desarrollo.

¿Explica el paradigma de modernización los orígenes de la crisis de la deuda internacional? Claramente en su forma teórica pura, no. De hecho ocurre todo lo contrario. La fe en el paradigma de modernización probablemente contribuyó a la actual crisis de la deuda internacional. El paradigma de modernización predica que una vez que comienza el crecimiento, seguirá automáticamente un nuevo crecimiento perpetuo.[144] En los años sesenta y principios de los setenta, Brasil, México y otros países latinoamericanos lograron tasas de crecimiento del PIB, de ahorro doméstico y de inversión impresionantes. Basados en el paradigma de modernización, tanto los banqueros como los

líderes latinoamericanos habían asumido razonablemente que estos países habían alcanzado algún tipo de crecimiento de auto-perpetuación económico, y el crecimiento continuo de estos países posterior a 1973 (subsidiado en gran parte por la deuda foránea) sólo confirmó estas presuposiciones. Por supuesto, como se indicó previamente, existían otras fuerzas institucionales trabajando a favor de préstamos nuevos en los años setenta, pero la creencia en la teoría de modernización ciertamente es de utilidad para explicar la euforia de tanta gente inteligente, desde los banqueros occidentales hasta los tecnócratas del Tercer Mundo y los reguladores bancarios.

Por supuesto, sólo la forma pura o popular del paradigma de modernización puede caracterizarse de esta manera, pues gran parte de los teóricos exploraron la característica no lineal del desarrollo aún bajo el modelo de modernización. La crisis de la deuda sugiere que los países de "desarrollo tardío" en latinoamérica o en cualquier otra parte no van a proceder en la misma forma lineal como los países de "desarrollo temprano" como Estados Unidos o Europa Occidental. La erudición de la ciencia política descriptiva sugiere que los países de desarrollo tardío dependen más de un estado fuerte intervencionista para su crecimiento, se enfrentan a severas presiones populares concomitantes con el crecimiento del PIB, y tienden a tener canales corporatistas que se apropian los frutos del avance económico para élites no productivas.[145] Los estudios antropológicos y sociales sugieren que la teoría de modernización simplifica demasiado el efecto de un "sector moderno" dentro de una sociedad tradicional. Este primero no necesariamente absorberá a la segunda.[146] Brasil una vez fue considerado como un caso clásico de modernización mediante las cinco etapas Rostovianas, pero su expansión económica ha fracasado no sólo por los altos precios del petróleo, por la recesión mundial, tasas de interés al alza, sino también por una planeación política pobre, tensiones internas, y una división cada vez mayor (en vez de menor) entre los segmentos moderno y tradicional de la sociedad. Luiz Bresser Pereira, uno de los principales historiadores del desarrollo económico de Brasil, considera que el país se está moviendo hacia una condición de "subdesarrollo industrializado", en el que parte de la economía crea bienes manufacturados para exportación dentro de una infraestructura social y física occidental, mientras que una parte mayor de la economía continúa subdesarrollada, si no es que al margen del sector dinámico.[147]

La crisis de la deuda internacional posa un reto mayor al

paradigma de modernización. Tiende a refutar la proposición de la teoría de modernización de que una acumulación de capital a gran escala es necesaria y suficiente para el crecimiento y el desarrollo. La crisis de la deuda revela escuetamente cómo el capital externo puede impedir el desarrollo de un país. Las tasas de crecimiento de la mayoría de los países deudores latinoamericanos fueron de menos de 2 por ciento para 1984, y pueden seguir deprimidas por muchos años, debido en parte a que casi todo el superávit comercial de un país debe pagarse a los bancos occidentales para cumplir con la deuda.[148] La acumulación de capital no favorecerá a un país si no es usado adecuadamente, si los términos de su adquisición son desfavorables, o si las condiciones externas (como las tasas de interés) cambian drásticamente. Además, un capital abundante no genera automáticamente crecimiento cuando existen estructuras internas que impiden la utilización efectiva de ese capital. El economista clásico Ronald McKinnon argumenta que el nivel de ahorros e inversión en una economía es menos importante que la existencia de barreras sociales, políticas y económicas internas para un equilibrio entre el capital y las oportunidades económicas.[149] Por ejemplo, cuando las infusiones de capital son controladas por el Estado o por empresas multinacionales occidentales, los empresarios pequeños (los verdaderos motores del desarrollo) se encuentran incapacitados para obtener fondos para su propia expansión. McKinnon y otros pensadores sugieren que las grandes infusiones de capital no son necesarias para el desarrollo; los países en desarrollo estarían mejor creando capital mediante un proceso endógeno de crecimiento firme en lugar de mediante infusiones que no son dirigidas correctamente debido a impedimentos estructurales. Japón, que se desarrolló rápidamente y sin mucho capital externo, puede ser un modelo apropiado para los países de desarrollo tardío.[150]

Finalmente, la crisis de la deuda puede ser la ocasión para cuestionarse el énfasis del paradigma de modernización sobre el crecimiento económico medido por índices materialistas. La crisis de la deuda muestra que un país puede alcanzar un crecimiento tremendo aún empobreciendo a la mayoría de su pueblo e hipotecando su futuro. Por ejemplo, el rápido desarrollo en el crecimiento de Brasil ha marginado al 80 por ciento de su población, muchos están peor en los setenta que lo estaban en 1960.[151] Además, las medidas de austeridad de los últimos dos años, han sido soportadas por estas mismas personas. El rápido desarrollo del crecimiento de México entre 1950

y 1970 también acabó en manos del 30 por ciento de su población.[152] Adoptada sin mayores estudios de la economía clásica, la idea de crecimiento puede ser una base inadecuada para desarrollar una política de desarrollo para los países latinoamericanos, pues ignora las consecuencias en cuanto a distribución (la injusticia de que los ingresos superiores vayan exclusivamente a la élite), no toma en cuenta cosas imposibles de medir pero que también son críticas para el bienestar de un país (pureza ambiental, salud, sentimientos de la comunidad), y sobreenfatiza medidas estadísticas sin considerar la necesidad de construir estructuras económicas, sociales y políticas que beneficiarían al país a largo plazo.[153]

En resumen, la crisis de la deuda internacional confirma las dudas sobre el paradigma de modernización. Empíricamente, el paradigma no puede cumplir su promesa de crecimiento lineal para las economías latinoamericanas. Normativamente, puede yacer sobre un concepto muy estrecho del desarrollo. Objetos alternativos de desarrollo deben considerarse más seriamente. Por ejemplo, François Perroux urge una mayor atención a los rasgos no-materialistas del desarrollo de la comunidad y una dialéctica que busca un equilibrio entre las entradas autónomas y las foráneas, una independencia atomística y cooperación social, industria y agricultura.[154] Perroux y otros teóricos consideran al desarrollo como responsable a las necesidades humanas, endógeno, sensatamente ecológico, y dirigido a la transformación de las estructuras económicas, sociales y políticas del país.

El paradigma de dependencia

El paradigma prevaleciente, el de modernización, se encontró con un fuerte reto intelectual en los años cincuenta y sesenta. Los marxistas y otros pensadores de la izquierda veían a la teoría de modernización como una simple pantalla para continuar con la dominación imperialista en la era postcolonial posterior a la Segunda Guerra Mundial.[155] Argumentaban que el subdesarrollo era un estatus histórico continuo impuesto por la dominación capitalista, ya que los países capitalisas industrializados requerían de mercados subordinados y de fuentes para invertir su capital excedente una vez que habían sobrepasado sus confines nacionales. Los economistas y sociólogos latinoamericanos criticaron a la teoría de modernización manifestando que era un retrato falso de la realidad que ellos veían.[156] El comercio y la inversión internacionales no llevaron al éxito y expansión económicos y, de hecho, impidieron el desarrollo

natural de sus países, ya que los términos comerciales y de inversiones sistemáticamente favorecían a los países desarrollados. Raúl Prebisch dividió al mundo en países "centrales", que se beneficiaban del comercio, y estados "periféricos", cuyas materias primas y mano de obra aún estaban siendo explotadas.[157]

Aunque diferentes autores formulan el enfoque de dependencia de muchas maneras distintas, su tesis central es que los intereses globales de las clases capitalistas metropolitanas determinan los procesos de desarrollo y otras relaciones de poder en ventaja propia y en detrimento de otros países del mundo.[158] Lo que esto significa para los países pobres es o un subdesarrollo permanente o, en el mejor de los casos, un "desarrollo dependiente-asociado", donde el país sede abandona sus valores autóctonos y adquiere una versión secundaria del capitalismo metropolitano disfrutado por una pequeña parte de la élite local. Este dogma central involucra tres ideas corolarias.[159] Primero, el mayor impedimento al desarrollo no es la falta de capital (interno), sino más bien una división del trabajo internacional (externa), en la que los países centrales se especializan en los bienes manufacturados y los países periféricos proveen la mano de obra y las materias primas. La periferia está dominada por el centro, política, cultural y económicamente. Segundo, los términos de comercio y la dominación llevan a una transferencia sistemática de los superávits de la producción de la periferia a los centrales, que los invierten para su propio crecimiento económico. De esta manera, el desarrollo en los estados centrales implica subdesarrollo en los periféricos. El subdesarrollo es el resultado de los mismos procesos históricos que el desarrollo: las metrópolis se "desarrollan", mientras que los satélites se "subdesarrollan". Tercero, debido a que la periferia está condenada al subdesarrollo por sus lazos de dependencia con el centro, y debido a que el interés de los estados dominantes es mantener el subdesarrollo de la periferia, el único camino verdadero hacia el desarrollo es desligarse del comercio mundial. Esto es, el país en vías de desarrollo debería adoptar un programa radical de crecimiento económico endógeno.

En sus inicios la teoría de dependencia se enfocó a los efectos subordinantes del comercio mundial: el valor excedente creado por el comercio tendía a irse a los países industrializados, y los países productores de materias primas se atrasaban más en un régimen de libre comercio. En los años sesenta los teóricos sobre dependencias argumentaron que una máquina más pode-

rosa para asegurar la hegemonía económica occidental era la corporación multinacional, que iniciaba operaciones (sucursales, negocios conjuntos, subsidiarias) en varios países.[160] Basándose en la crítica de los teóricos sobre las inversiones de las multinacionales y en parte de la literatura reciente sobre los aspectos dominantes de la deuda externa, es posible construir una explicación para la crisis de la deuda internacional con respecto al paradigma de dependencia.[161] Bajo este enfoque, representado en la figura 3-3, la conexión entre el país subdesarrollado y el occidente industrial crea un círculo vicioso en el que una mayor inversión lleva a una mayor deuda, que a su vez lleva a una doble dependencia.

El principio del círculo vicioso de la deuda es el deseo de las élites de los países subdesarrollados de imitar a occidente, que en sí es una dependencia ideológica.[162] La dependencia material surge del siguiente paso: la élite busca más capital y tecnología, que son proveídas por dos fuentes de endeudamiento. El gobierno ha desempeñado consistentemente el papel principal en la modernización de los países latinoamericanos al crear infraestructuras, subsidiar a ciertos segmentos de la economía, y al establecer compañías estatales de comercio y manufactura para proveer a los mercados tanto interno como externo. Las actividades del gobierno generan deuda de dos formas. Ya que los ingresos por impuestos son insuficientes para pagar los cada vez mayores gastos del sector público y el financiamiento doméstico de la deuda pública no era accesible, la deuda del sector público típicamente es financiada mediante préstamos occidentales.[163] Debido a que los proyectos gubernamentales se consideran de alta prioridad y las firmas occidentales a menudo son proveedores más experimentados de bienes y servicios, el desarrollo dirigido por el gobierno depende en gran medida en bienes y servicios importados. Las importaciones de bienes de capital contribuyen a los déficits de cuenta corriente, que también son financiados por préstamos foráneos.

La segunda fuente de capital y tecnología ha sido la inversión foránea directa de las compañías multinacionales occidentales. Bajo la teoría convencional, una ventaja de la inversión foránea directa es que provee nueva industria para los países sin generar nuevas deudas. La teoría de dependencia argumenta que éste no ha sido el caso: no sólo la inversión foránea sitúa a gran parte de la economía bajo el control extranjero, sino que ha contribuido a déficits de cuenta corriente y, por lo tanto, al crecimiento de la deuda externa. Para comenzar, el inversionista extranjero casi nunca contribuirá con capital externo, sino que

Figura 3-3

La deuda vista por la teoría de dependencia

Las elites desean modernización

Préstamos foráneos y pagos para construir infraestructura

Empresas estatales capitalizadas por préstamos foráneos

Empresas estatales deficitarias, financiadas con más préstamos foráneos

Empeora el déficit de cuenta corriente; nuevos préstamos foráneos

Atraen a MNEs mediante infraestructura e incentivos fiscales

Las MNEs importan "inputs" y repatriación de utilidades

El país tiene problemas con su deuda por condiciones internas o externas o crisis interna

El país trata de solucionar mediante más préstamos pero no lo logra

Los préstamos internacionales (bancos, FMI), disciplinan al país con medidas de austeridad, que pueden minar su crecimiento a largo plazo

El país responde en una de tres formas:

1. Sumisión ante los prestamistas
2. Más inversión MNE
3. Repudio, nacionalización, revolución

establecerá operaciones basado en capital local (que está siempre accesible a la multinacional foránea con buena reputación).[164] Aunque la subsidiaria extranjera generará algunas exportaciones, a menudo son vendidas a otras subsidiarias en la cadena multinacional y pueden ser subvaluadas para evitar tarifas y otros tipos de impuestos. El impacto en la balanza comercial de las exportaciones típicamente será contrarrestado por las importaciones de materias primas y otras entradas por parte de la subsidiaria de otras firmas en la cadena multinacional; las importaciones a menudo estarán sobrevaluadas.[165] En el mercado del país sede, la subsidiaria espera obtener ganancias más que normales, o porque el mercado para sus bienes en el país sede cuenta con poca competencia o porque el producto es sumamente diferenciable de los productos de posibles competidores.[166] Estas utilidades serán repatriadas a la compañía matriz en el exterior.[167] En resumen, de acuerdo con la teoría de dependencia, sobre una base anual la inversión de capital más las exportaciones generadas por subsidiarias multinacionales son menores que los dividendos repatriados o los derechos pagados más las importaciones. Como resultado del desarrollo dependiente de empresas multinacionales, países latinoamericanos como Brasil y México han sufrido desajustes comerciales crónicos, que también han contribuido a un mayor endeudamiento.

Bajo la teoría convencional, las subsidiarias de las corporaciones multinacionales hacen contribuciones a largo plazo de tecnología y crecimiento industrial, que al final deben fortalecer la posición de la cuenta corriente del país sede. Sin embargo, la teoría de dependencia argumenta que los efectos a largo plazo de la inversión foránea directa son más enervantes que fortalecedores. Aunque su actividad puede exponer al país sede a tecnología mediante acuerdos y licencias u operaciones conjuntas domésticas, la tecnología típicamente no es la mejor y su uso se ve a menudo limitado por provisiones contractuales restrictivas.[168] Más importante aún, la exposición a la tecnología no es muy útil si el país sede no desarrolla la capacidad para mejorar esa tecnología domésticamente; y ésta no es una consecuencia necesaria de la inversión foránea directa, o porque la tecnología no es completamente compartida con la cultura sede o porque la cultura sede carece de las instituciones o incentivos para desarrollar sus propias innovaciones. La investigación y desarrollo para las multinacionales —el trabajo intelectual— aún se realiza en occidente; sólo la manufactura —trabajo manual— se realiza en las subsidiarias extranjeras.[169] Además, las compañías propiedad de extranjeros llegan a dominar los sectores más dinámicos de la economía (las principales industrias de exportación o las de sustitución de importaciones más lucrativas), privando a los empresarios locales de la experiencia y oportunidades más valiosas y finalmente absorbiéndolos o sacándolos del mercado.[170] Las empresas domésticas que puedan competir con la subsidiaria de la multinacional se encuentran en una tremenda desventaja competitiva pues poseen menos capital y un menor acceso a mercados tanto domésticos como foráneos, lo que las vuelve incapaces de competir mediante publicidad masiva, desarrollo y diferenciación del producto, e investigación. El magnetismo de la compañía extranjera finalmente se extiende a los empresarios talentosos, quienes o venden o se fusionan con el poderoso competidor.

Según la teoría de dependencia, el crecimiento alimentado por gastos del gobierno o por inversión foránea directa tiende a crear un endeudamiento externo sustancial. Como se explicó anteriormente, el proceso por el cual el país se vuelve dependiente de préstamos externos es nocivo en sí, pues desalienta la movilización de los ahorros domésticos (ya que no existe la necesidad de crear mecanismos autóctonos cuando puede obtenerse fácilmente dinero del exterior) y crea una dependencia estructural en importaciones foráneas en vez de en *inputs* domésticos, en la tecnología extranjera en vez de en la innovación local, y en el liderazgo empresarial foráneo en muchas de las principales industrias manufactureras y de extracción de minerales. Además, como el gobierno fomenta el endeudamiento como medio de crecimiento rápido, el proceso crea mayores distorsiones en la economía: las exportaciones se vuelven menos competitivas en los mercados mundiales, la inversión doméstica está mal distribuida, y la distribución del ingreso se inclina a favor de las élites ya existentes.

Finalmente, una gran deuda externa es por sí indeseable, según la teoría de dependencia. El cumplimiento de la deuda consume una porción cada vez mayor del ingreso del país en desarrollo y finalmente se convierte en un flujo negativo. Se paga más dinero en el cumplimiento de la deuda que el que entra al país. De esta manera la deuda "se convierte en un fenómeno autosostenido y en continuo crecimiento completamente fuera del control de la política económica de las autoridades locales", y como resultado "los países acreedores, mediante sus órganos de crédito nacional y también los cuerpos internacionales (FMI y Banco Mundial), en los que usualmente ejercen una influencia preponderante, hacen todo lo posible por controlar la administración financiera de los países deudo-

res".[171] En resumen, los países en desarrollo ligados con multinacionales occidentales hipotecan dos veces su futuro, primero al entregar una gran parte de sus recursos a las compañías extranjeras, y segundo incurriendo en deudas externas masivas. En ambas situaciones el país pierde su libertad sin avanzar siquiera en sus intereses materiales.

El paradigma de dependencia es una perspectiva persuasiva para analizar la crisis de la deuda internacional. Mientras los países en desarrollo se han ido integrando cada vez más al sistema internacional de comercio e inversión multinacional en las últimas tres décadas, su deuda externa de hecho se ha incrementado, tanto absolutamente y como radio contra exportaciones (apéndice B, tablas B-1 y B-8). Aunque la fuente de endeudamiento externo varía de país a país, los déficits del sector público y las salidas de las operaciones multinacionales han sido las fuentes principales de la deuda externa en la mayoría de los países. No obstante su gran desarrollo económico, la balanza de pagos latinoamericana cambió de exportaciones netas en 1950 a importaciones netas en 1970 (apéndice B, tabla B-9), una tendencia engrandecida a partir de 1973. Estas conclusiones hablan por sí mismas.

Menos claro está si estos países se habrían desempeñado mejor en términos materiales sin la deuda externa. Por un lado, en casi todos los años entre 1954 y 1979, las economías latinoamericanas (PIBs) crecieron más rápidamente que sus acumulaciones de deuda, aunque el nivel de deuda creció más rápidamente que el nivel de exportaciones (apéndice B, tabla B-8). Algunos analistas creen que el endeudamiento fue empleado en usos productivos.[172] Y, argumentan que el dinero prestado fue "desperdiciado" (no fue empleado en usos a largo plazo), a menudo era desperdiciado por los mismos gobiernos (mediante sobornos y corrupción, subsidios a sectores domésticos no productivos, pérdidas en las compañías estatales mal administradas). Por otro lado, los teóricos de la dependencia pueden responder que hubo muy poco (si es que hubo) crecimiento "real" a partir de 1954, pues los incrementos en la población absorbieron gran parte del crecimiento del PIB en los años sesenta, y en los años ochenta los incrementos de población están sobrepasando al crecimiento del PIB.[173] El nivel de la deuda externa y las altas tasas de interés han hecho de los países en desarrollo exportadores netos de capital a los Estados Unidos, una versión exagerada de la crítica de la teoría de dependencia. Y el crecimiento que haya habido se ha quedado con las élites colaboradoras, es decir, los delegados locales

para las multinacionales de los países centrales, ya que las inversiones "productivas" se hicieron a industrias de capital intensivo que otorgaron muy pocos empleos a las masas.[174] Y respecto a los supuestamente desperdiciados préstamos, uno debe recordar que gran parte del desperdicio a fines de los años setenta fue mediante la fuga de capitales de Latinoamérica a los bancos estadounidenses y europeos, que buscaban y competían abiertamente por estos depósitos nuevos.

La crisis de la deuda también descarta el enfoque del paradigma de dependencia de que los países centrales occidentales poseen ventajas implícitas (capital, tecnología, estructuras físicas y sociales), que tienden a perpetuar su ascendencia sobre los países en la periferia. Los países centrales usualmente pueden absorber los impactos externos mejor pues poseen economías más diversificadas, sistemas políticos más efectivos, y más recursos en los que respaldarse.[175] Controlan las palancas financieras y de inversiones por las que el mundo responde a crisis mayores. Por lo tanto, cuando ocurre una crisis, una parte desproporcionada de los sacrificios será hecha por el crecimiento y desarrollo de los países prestatarios. Por ejemplo, el efecto de los severos programas de austeridad del FMI y la renuencia de los bancos a prestar ha sido una posposición de capital necesario en Latinoamérica, caídas en los salarios reales, y una severa restricción en el crecimiento del PIB en un periodo de presiones populares.[176] Otra consecuencia es que los países latinoamericanos están a merced de las decisiones económicas de los estados centrales. Las políticas monetarias restrictivas del Sistema Federal de Reserva en 1979-1980 y los enormes déficits federales de los últimos años han sido terribles para los países deudores latinoamericanos, pues para ellos cada incremento de un punto en la tasa de interés real significa mil millones de dólares más en pagos para su deuda. Además, los prospectos para salir algún día de su crisis en los países deudores son contingentes a la recuperación económica occidental y de una relajación de las recientes tendencias hacia el proteccionismo, y sobre el seguir las restricciones políticas impuestas por el FMI y los bancos comerciales.

La crisis de la deuda internacional es la crisis económica más severa que ha afectado a Latinoamérica desde la gran depresión. En cierta forma es peor aún. La depresión excluyó a Latinoamérica de los mercados occidentales, estimulando así algo de iniciativa empresarial autóctona en la sustitución de importaciones. La crisis de la deuda actual amenaza con estrechar los lazos de dependencia al drenar el capital de Latinoamé-

rica y obligándola a depender aún más en la inversión de las empresas multinacionales. En términos normativos la crisis de la deuda parece vindicar la denuncia del paradigma de dependencia sobre la injusticia y dominación inherentes en la relación de Latinoamérica con los países industriales.

Sin embargo, en términos históricos, el paradigma de dependencia no es totalmente satisfactorio, por dos razones. Primero parece demasiado simple el argumentar que los países subdesarrollados se hundirán cada vez más mientras que mantengan lazos con los países dominantes. Esto no es cierto. Por ejemplo, Latinoamérica en 1970 era significativamente menos dependiente de una única exportación de materias primas y del mercado de EE.UU. que en 1950 (apéndice B, tablas B-10 y B-11). La razón es que la tecnología occidental ha ayudado a estos países a diversificarse. Brasil ya no es sólo un exportador de chocolate y café para satisfacer los gustos de la clase media occidental, pues en los años setenta se convirtió en un importante exportador de bienes manufacturados tecnológicamente sofisticados.[177] Con todo y sus problemas en cuanto a su deuda, Venezuela (un miembro de la OPEP) y México (no miembro pero aliado algunas veces) difícilmente son indefensos productores de materias primas; ambos países están tratando a largo plazo de transformar sus ganancias petroleras en desarrollo industrial. Aún más importante es la historia del éxito de Corea del Sur, que en una base per cápita está más endeudada que los principales países latinoamericanos. Aunque es dependiente de préstamos y tecnología del exterior, no puede decirse que el crecimiento material del país ha sido impedido por su dependencia del extranjero o que su deuda externa ha crecido más rápidamente que la habilidad del país de cumplirla (las exportaciones crecieron en un 11 por ciento en 1983, por ejemplo). De igual manera, Taiwán es dependiente de los préstamos y tecnología del exterior, y sin embargo ha logrado establecer industrias que compiten con éxito con las compañías multinacionales americanas mundialmente. Ninguno de estos países está cautivo en la periferia, y la crisis de la deuda parece no haber impedido su desarrollo económico, pues ambos países cuentan con gobiernos firmes que respondieron firmemente ante los impactos externos.[178] Generalmente, los países dependientes no eran vulnerables de igual manera ante la crisis de la deuda. Un estudio reciente de Bela Belassa argumenta que las economías "orientadas hacia el interior" eran más vulnerables que las "orientadas al exterior" a los impactos externos de 1973-1982, ya que las primeras acumularon más deuda y no tomaron respuestas políticas firmes cuando la situación se deterioró.[179]

Segundo, la crisis de la deuda indica que los países con economía centralizada también son dependientes. Así como los países deudores dependen de los bancos occidentales para obtener fondos, también los bancos y de hecho toda la estructura financiera occidental se han vuelto dependientes de la disposición de los países deudores de no fallar en el cumplimiento de sus préstamos (como hacían regularmente en el siglo diecinueve). Aunque probablemente se encuentran en una posición superior a los países deudores, los bancos son sorprendentemente vulnerables. Si sólo uno de los principales deudores fallara en su cumplimiento de la deuda o si varios deudores formaran un cartel y declararan una moratoria de pagos, algunos de los bancos más grandes podrían caer en la insolvencia, con un pánico financiero general y una pérdida de fe resultantes para los bancos sobrevivientes. Una lección de la crisis de la deuda es que los bancos y los países prestatarios están a merced unos de otros; los países deudores pueden dejar de cumplir, creando estragos a los bancos occidentales, quienes a su vez pueden excluir a los países deudores de los mercados de capital, impidiendo su desarrollo futuro.

Un paradigma de sistemas mundiales

El paradigma de dependencia del Tercer Mundo y el paradigma de modernización de occidente son recuentos incompletos de la historia del desarrollo económico en el mundo, posterior a la guerra. La crisis de la deuda despierta la duda sobre el determinismo de ambos paradigmas: el desarrollo ni es inevitable ni finito. Por otro lado las dos teorías proveen cierto discernimiento y de hecho son puntos de vista complementarios sobre el mismo fenómeno. Hasta podría decirse que establecen una dialéctica sugiriendo un tercer enfoque sintético al desarrollo económico. De esta forma la occidentalización sugerida por el paradigma de modernización se contrapone con el carácter autóctono del paradigma de dependencia, sugiriendo una síntesis de universalización. No es sorprendente que una importante dirección nueva para la teoría del desarrollo ha sido hacia modelos basados sobre la interdependencia global de los estados de la comunidad mundial y la necesidad para una cooperación tendiente al desarrollo.

Los enfoques globales fueron muy populares en los años sesenta, debido en parte a las preocupaciones ecológicas y poblacionales y a la noción de una "aldea global". Varios estu-

dios de las Naciones Unidas, demandas del Tercer Mundo por un nuevo orden económico internacional, y propuestas de reforma mundiales como las del Reporte de la Comisión Brandt, presuponían un enfoque de "un solo mundo" a la solución de problemas.[180] Los teóricos de las escuelas de negocios y los economistas destacaron la importancia cada vez mayor del comercio internacional y de las corporaciones multinacionales como fuentes de integración económica en el mundo.[181] Lo que unificó a todos estos enfoques fue la concientización de que existe una economía mundial que es un todo estructural y que las partes constituyentes son dependientes (en distintos grados) de lo que ocurre en el todo.

El modelo de sistemas mundiales de Immanuel Wallerstein es un enfoque histórico al paradigma de interdependencia global. Wallerstein (empleando la terminología de Prebisch) argumenta que el "sistema capitalista mundial" se creó en el siglo dieciséis mediante el surgimiento de estados centrales en Europa Occidental que poseían gobiernos decididos y economías basadas en el dinero dominados por una burguesía dinámica, mercaderes internacionales arriesgados, e industrialistas de producción en masas.[182] El dinamismo orientado al capital de la clase empresarial en esos estados se extiende más allá de las fronteras políticas del Estado y sirve como una influencia organizadora dentro del escenario del sistema mundial que crea. Así, las áreas periféricas suplen la mano de obra barata y de materias primas a la red industrial de los estados centrales. Las áreas "semiperiféricas" (extensión de Wallerstein a la terminología) tienen industria y comercio pero no son los sectores dinámicos de la economía mundial; se encuentra en un punto medio entre los dinámicos estados centrales y los pasivos estados de la periferia.[183]

El modelo de Wallerstein obviamente está influenciado por la teoría de dependencia pero evita algunos de sus inconvenientes explicativos. No es un análisis estático: los estados y las áreas pueden trasladarse de un escenario a otro (de central a semiperiferia y viceversa). Por ejemplo, Wallerstein ubica la declinación de España de un estatus central a la semiperiferia debido a su debilidad estructural socioeconómica en el siglo dieciséis. Sus propias crisis sobre deudas (cinco incumplimientos entre 1550 y 1650) simplemente eran síntomas de su deslizamiento de Estado central a la semiperiferia.[184] Wallerstein no considera fácil que un país logre escalar a un nivel superior en el sistema mundial, pero dice que, sin embargo, existen "posibilidades limitadas de transformación dentro de

la economía capitalista mundial".[185] Más importante aún, Wallerstein considera la posibilidad de un cambio global hacia un sistema socialista mundial, que suavizaría muchas de las consecuencias distribucionales malignas del sistema capitalista.[186] No obstante los problemas con la dominación de los estados centrales, Wallerstein considera que no debe eliminarse el sistema mundial, pues cuenta con un gran número de ventajas, sino más bien transformar este sistema en un mayor mecanismo cooperativo. Al asumir un solo estado mundial, la crisis de la deuda tomaría posibilidades completamente nuevas. El gobierno socialista mundial podría simplemente cobrar impuestos a los bancos y a las corporaciones globales y redistribuir los fondos a las áreas endeudadas.

Ya que el de Wallerstein y otros enfoques históricos globales de desarrollo son relativamente nuevos, requieren de una gran imaginación para aplicarlos en la explicación de la crisis de la deuda internacional. El siguiente intento es simplemente una manera de ver a la crisis entre estas líneas teóricas, con la esperanza de que un enfoque mayor ilumine la naturaleza y la posible solución de la crisis. El punto principal de este enfoque global no son los eventos económicos discretos o las estructuras específicas de países individuales, sino más bien las tendencias y dislocaciones que han ocurrido en el sistema mundial y la forma en que estas tendencias a gran escala y las dislocaciones han ayudado a explicar los orígenes de la crisis de la deuda.

Las trece colonias inglesas en la costa oriental de América del Norte fueron originalmente parte del sistema colonial periférico mundial en los siglos diecisiete y dieciocho. A finales del siglo dieciocho ascendieron a la semiperiferia, pues contaban con una clase media dinámica, mercaderes autóctonos, e industrias nacientes. Para 1900 los Estados Unidos estaba a la par con otros países centrales del orbe, y después de la Segunda Guerra Mundial era el país central preponderante en el mundo. El sistema mundial capitalista a partir de 1945 fue moldeado en gran parte por los Estados Unidos.[187] La norma liberal del libre comercio y de la inversión foránea directa fue adoptada en los acuerdos Bretton Woods y en el posterior Acuerdo Sobre Aranceles y Comercio (GATT), sin mencionar docenas de tratados comerciales bilaterales entre los Estados Unidos y Europa Occidental, entre ellos mismos y con países menos desarrollados. Los Estados Unidos representaban el mercado más grande, y eran los principales exportadores de bienes manufacturados y agropecuarios. El dólar era la base del sistema financiero mun-

dial, y las instituciones financieras internacionales establecidas por los Acuerdos Bretton Woods (FMI, Banco Mundial) proveían asistencia para el desarrollo, tasas de cambio fijas, y balanzas comerciales monitoreadas.

Por más de veinte años el sistema mundial disfrutó esta *Pax Americana*. Los Estados Unidos era la bujía y fuerza organizadora del sistema mundial, pero dentro de éste existían innumerables maniobras para alcanzar una posición histórica. Los países de Europa Occidental se recuperaron de la devastadora Segunda Guerra Mundial manteniéndose en el centro, aunque claramente subordinados a los Estados Unidos. En 1956-1957 seis países formaron la Comunidad Económica Europea, con el propósito de coordinar sus políticas económicas y comerciales y para crear un mercado interno sustancial que sostuviera la continua recuperación de las economías de los estados miembros. Japón también se recuperó e ingresó a las filas de los estados centrales mediante una exitosa política de utilización y mejoramiento de la tecnología occidental mediante un desarrollo autóctono.

Mientras los países de Europa Occidental se adaptaban a una importancia secundaria en el centro y Japón se unía al grupo de sociedades centrales, la periferia del sistema mundial se expandía después de la guerra para incluir países en Africa y el Medio Oriente. Al mismo tiempo que la periferia se expandía, muchos de los países de la vieja periferia estaban tratando de ascender a la semiperiferia y por último (como Japón) convertirse en estados centrales. Los países latinoamericanos, especialmente Brasil, México y Argentina, se encontraban entre los principales nuevos países en industrialización (NICs) del periodo posterior a 1945.[188] La estrategia de desarrollo de Latinoamérica y otros NICs estaba ligada al sistema mundial capitalista dirigido por los Estados Unidos, con tecnología y capital provenientes de los EE.UU. mediante ayudas y préstamos, las instituciones financieras internacionales nacidas de los acuerdos Bretton Woods, y de las corporaciones multinacionales norteamericanas. Los Estados Unidos era el principal exportador de bienes de capital y el principal importador de los productos de su nueva industrialización. Los NICs eran dependientes, es cierto, de los Estados Unidos y de otros países centrales. Pero, como cuestión histórica, su estrategia estaba basada en realidades políticas. A menos que existiera una revolución o un desligamiento del sistema mundial como el ocurrido en la República Popular China en los años cuarenta o en Cuba en los cincuenta (ambos con cierto éxito), los NICs

serían dependientes de cualquier manera. Dadas las estructuras sociales de los NICs latinoamericanos y su proximidad al intimidante poder político y económico de los Estados Unidos, un desligamiento no hubiera sido una estrategia muy adecuada en los años sesenta y setenta. Más bien, estos NICs optaron por mejorar su posición en el sistema mundial, como había hecho Japón después de la Segunda Guerra Mundial.

Además, Estados Unidos era dependiente de los otros países centrales y de los NICs de la semiperiferia para continuar con su posición, como establecieron los eventos posteriores a 1966. Debido a que el sistema Bretton Woods estaba basado en la convertibilidad del dólar a oro y la continuación de los déficits comerciales de los EE.UU., estaba predispuesto a fracasar. El fracaso llegó en los años sesenta, cuando los déficis gubernamentales para financiar la guerra de Vietnam se combinaron con los déficits comerciales produciendo un ciclo de inflación de casi veinte años.[189] Cada vez más vulnerable a las demandas internacionales de que los dólares se cambiaran por oro, los Estados Unidos renunciaron a la convertibilidad en 1971. Los "shocks" en los precios del petróleo en los años setenta revelaron hasta qué punto la *Pax Americana* había sido dependiente de las fuentes baratas de energía. El crecimiento en la economía de los Estados Unidos fue menos imponente; y las recesiones, algunas veces combinadas con una alta inflación, parecieron caracterizar a la economía de los años setenta, culminando con la gran recesión posterior a 1979. A partir de 1966 el mundo entró a un nuevo periodo de incertidumbre sobre el futuro económico, debido a que la economía de los Estados Unidos fallaba constantemente y la estabilidad financiera internacional garantizada por los EE.UU. sucumbió. La disfunción del sistema mundial a partir de 1966 presentó tanto retos como oportunidades para los NICs. Un reto, obviamente, era saber si estos países podrían continuar su ascenso bajo la amenaza de precios del petróleo más altos, mercados de exportación inciertos y (a partir de 1978) tasas de interés reales usualmente elevadas. Unida al reto se encontraba la oportunidad para la mayoría de los NICs para aprovechar el momento como una forma de asegurar su ascenso en el sistema mundial, como había hecho Japón después de la Segunda Guerra Mundial.[190] Los NICs que afrontaron los retos de los años setenta y explotaron las economías titubeantes de occidente para mejorar su propia posición como exportadores de bienes manufacturados y tecnológicos fueron Taiwán, Singapur, Hong Kong y Corea del Sur. Otros NICs afrontaron los retos pero fracasaron

en mejorar su posición dentro del sistema mundial y probablemente hasta decayeron un poco debido al dilema del precio del petróleo. Ejemplos son la India, Egipto y Europa Oriental. Un tercer grupo de NICs trataron de imitar el éxito de Taiwán, Corea, Hong Kong y Singapur, pero se sobrepasaron y fracasaron. La crisis de la deuda surgió a causa de su fracaso histórico. La mayoría de los NICs latinoamericanos —México, Brasil, Argentina, Venezuela, Chile y Perú— se encuentran en esta categoría de países, que trataron de aprovechar el momento pero no lo lograron. Su crecimiento se ha visto seriamente afectado y las aún aplastantes tasas de interés y pagos de amortización sobre su deuda externa pueden afectar sus prospectos de desarrollo hasta la próxima década o aún más.

Histórica y descriptivamente, la crisis de la deuda internacional es un reflejo del fracaso de muchos NICs de aprovechar el momento y avanzar en el sistema mundial.[191] Después de los impactos externos de 1966 a 1982, algunos países han continuado con su ascenso, y otros han fracasado en su intento. ¿Por qué algunos países avanzaron y otros declinaron o se estancaron? Curiosamente, parte de la respuesta yace en la dependencia única de los NICs ascendentes. Taiwán y Corea se han beneficiado de su relación especial con los Estados Unidos por la resistencia de éste al comunismo internacional: han recibido ayuda militar y económica masiva, condiciones favorables para el crítico mercado norteamericano, e importantes flujos de tecnología.[192] De igual manera, los lazos comerciales con Gran Bretaña otorgaron a Hong Kong y Singapur numerosas ventajas, incluyendo un apoyo colonial y patrocinio a empresarios locales.[193] Los "cuatro tigres" son evidencia de que los lazos de dependencia no necesitan romperse, por lo menos no en el corto y mediano plazo. Sin embargo surge una pregunta. ¿Cómo escaparon los cuatro NICs asiáticos a los resultados negativos de la dependencia que parecen afligir (hasta cierto punto) a todos los NICs latinoamericanos? Tres razones endógenas sirven para explicar por qué estos países han tenido "éxito" en el sistema mundial, hasta el momento. Una razón es el papel del Estado. Bruce Cumings ha considerado a sus gobiernos como "regímenes burocráticos, autoritarios en industrialización", donde el Estado está omnipresente en la economía y sociedad y es relativamente autónomo de los grupos e intereses específicos.[194] Estos gobiernos firmes han contribuido a la rápida industrialización de sus países, y a su continuo éxito no obstante la crisis de la deuda, de dos maneras. Primero, en Taiwán, Corea del Sur y Hong Kong, el Estado

fue una herramienta para la acumulación de capital interno y su uso eficiente. Los gobiernos establecieron empresas estatales y guiaron el desarrollo, pero estas empresas estaban sujetas a la disciplina del mercado o las privatizaban.[195] Segundo, los gobiernos de los NICs asiáticos han respondido decisivamente a los impactos externos, como los posteriores a 1966 (especialmente en 1979-1982): se tomaron medidas para prevenir la sobrevaluación de sus monedas, para contener el gasto gubernamental y los déficits del sector público, y para obtener ganancias de las compañías estatales.[196] Quizás la diferencia más notable entre los NICs de América y de Asia radica en el grado de coherencia política. Los asiáticos pueden incurrir en sacrificios a corto plazo, lo que no pueden hacer los americanos, debido a las estructuras gubernamentales más firmes de los países asiáticos que les permite formular e implantar metas políticas difíciles independientemente de los intereses de los grupos especiales. A diferencia del mal uso de la deuda simplemente para posponer alternativas políticas difíciles en Latinoamérica, Corea del Sur y Taiwán emplearon su endeudamiento como preparación para el crecimiento y realizaron sacrificios a corto plazo efectivos en respuesta a los impactos inesperados.

La otra razón para el relativo éxito de Taiwán, Corea del Sur, Hong Kong y Singapur es histórica. Sus relaciones especiales con los Estados Unidos y Gran Bretaña son producto de la suerte, al igual que su elección de una industria de exportación. Gran parte del dinamismo económico en los cuatro tigres ha sido generado por exportaciones de ropa o textiles.[197] La industria textil no es de capital intensivo. Por lo tanto los empresarios pequeños han dominado la producción, y el papel de las empresas multinacionales ha sido modesto (con la excepción de Singapur).[198] Otra ventaja es que ha existido una demanda relativamente constante por productos textiles de los años sesenta a la fecha, aunque los NICs asiáticos ya han comenzado a diversificar sus exportaciones. Lo importante es que los NICs asiáticos han desarrollado su propio dinamismo empresarial, lo que los ayuda a afrontar nuevos retos.

Un contraste final entre los NICs asiáticos y latinoamericanos es de tipo sociocultural. Aunque el presente juicio es de carácter impresionista, pareciera que el componente del éxito de los NICs asiáticos ha sido una distribución del ingreso más equitativa (en Taiwán, por ejemplo, el capitalismo ha disminuido las disparidades de ingresos, que eran mucho mayores anteriormente).[199] Y las sociedades en general parecen ser más orientadas a las metas, trabajadoras, y determinadas a salir adelante.

Herman Khan, por ejemplo, ha argumentado que las sociedades basadas en la ética confuciana de trabajo duro, responsabilidad y deber, y disposición a trabajar en grupo tienen cierta ventaja en el sistema capitalista mundial.[200] Estos factores intangibles han proporcionado incentivos a los grupos de la sociedad para contribuir al producto social (y para realizar sacrificios en respuesta a las crisis) y han creado un mercado interno más amplio. En contraste, las grandes inequidades en casi todos los países latinoamericanos los privan de mercados internos y destruyen la motivación (sin mencionar los riesgos sociopolíticos que esto encierra).[201] En Taiwán, los campesinos son dueños de sus tierras, y la producción agraria ha sido un apoyo importante para el gobierno. En la mayoría de los países de latinoamérica la propiedad de las tierras está aún en manos de élites arcaicas, y el intento más reciente para cambiar (la nacionalización de Allende de las tierras en Chile) provocó un escándalo político y una reacción militar.

Al basarse en una combinación de factores endógenos y exógenos, el modelo de sistemas mundiales es una herramienta más sofisticada para explicar las dimensiones históricas de la crisis de la deuda internacional. Pero este análisis descriptivo e histórico no debería opacar al análisis normativo. Como la teoría de dependencia, la teoría de sistemas mundiales ve al desarrollo en el sistema capitalista como un fenómeno de explotación, un juego en el que las ganancias de Taiwán son las pérdidas de Argentina. El papel de la semiperiferia de Wallerstein es explotar a la periferia y ser explotada por el centro. Las preocupaciones sobre la justicia vuelven a escucharse: los deudores latinoamericanos están participando en un sistema financiero que cada vez está más en su contra. Puede ser sumamente difícil para ellos salir del problema de la deuda, no sólo por los pagos de transferencia impuestos que deben realizar a los pagos occidentales, sino también porque están perdiendo mercados de exportación a otros NICs, que afrontaron el problema de la deuda de distintas maneras.

Conclusión

Este capítulo ha analizado tres contextos en los que puede analizarse el problema de la deuda internacional. La perspectiva económica a corto plazo se enfoca en los complejos eventos

y decisiones interconectados que causaron inmediatamente la "crisis" de la deuda en 1982. Es una perspectiva mecánica, y digo "mecánica" en el buen sentido de la palabra: busca descubrir qué salió mal en un sistema que en otras circunstancias operaría aceptablemente. La perspectiva estructuralista a largo plazo es más histórica y sistemática: examina al mismo sistema y, en este caso, demuestra que existían ciertos riesgos implícitos en éste. La perspectiva más amplia es la de la teoría de desarrollo, que ve al problema de la deuda como una manifestación de disfunciones en la forma como los subsistemas económicos cambian y se interrelacionan. Esta perspectiva es también más normativa, pues se pregunta sobre la justicia del sistema y sobre qué estrategia puede seguir un subsistema económico en respuesta a la evaluación de sus prospectos dentro del sistema existente.

Como es el caso con otros tantos temas sobre la ley privada internacional, la perspectiva es importante. Diferentes perspectivas son apropiadas en distintas circunstancias. Por ejemplo, los acreedores bancarios y su consejero, los países prestatarios y sus consejeros, y aún los reguladores financieros nacionales e internacionales usualmente, si no es que siempre, piensan sobre el problema de la deuda internacional desde una perspectiva operacional, a corto plazo, pues su tarea es simplemente lidiar con las manifestaciones locales de éste. De hecho, su trabajo no debe subestimarse, pues no sólo involucra habilidad, sino también una gran creatividad. Estos participantes están lidiando con un problema legal clásico —el deudor no tiene el dinero suficiente para pagar a todos sus acreedores— para el que no existe un conjunto legal de remedios establecido. Por lo tanto, los participantes han tenido que crear un régimen legal de derechos y remedios mediante la negociación. En las negociaciones de los acuerdos de reestructuración, la explicación de impactos y errores explorada en este capítulo es una herramienta intelectual sumamente útil, pues identifica las razones por las que los países prestatarios individuales no han sido capaces de cumplir con sus obligaciones respecto a sus deudas externas, las formas cómo han interactuado las diversas razones interactuantes, y las políticas mecánicas básicas que llevarán de nuevo al país a un estatus de credibilidad. A menos que ocurra algún desastre (una revolución o nuevos impactos externos), la teoría económica clásica de la que emana la explicación de impactos y errores es un contexto que probablemente prevendrá una crisis aún mayor en el corto plazo.

La perspectiva a corto plazo también ha sido útil para movili-

zar a grandes grupos de abogados y economistas. De 1982 a 1984 el problema de la deuda internacional se ha percibido ya como una crisis. Mientras un país tras otro sentía los impactos externos y realizaba los mismos errores políticos, el prospecto de una mayor crisis no parecía muy remoto, y una gran cantidad de talento intelectual creó soluciones a corto plazo funcionales, pero imperfectas. El problema con la perspectiva económica a corto plazo es, por supuesto, que tiende a ser demasiado *ad hoc*, pasando por cada situación sin tratar de generar soluciones a largo plazo para los problemas. Si más participantes vieran al problema de la deuda internacional desde una perspectiva estructuralista a largo plazo, serían capaces de formular soluciones más duraderas, y minimizar el prospecto de crisis futuras. Por lo tanto, los planeadores sensatos tanto de los bancos como de los países deudores se percatan de que existe un "nivel máximo de deuda sostenible" para cada país y que los préstamos soberanos del futuro deben considerar estos límites.

La perspectiva estructuralista muestra que un mejor conocimiento de los riesgos implícitos en los préstamos soberanos puede no ser suficiente para evitar crisis aún mayores, pues existen poderosos incentivos dentro de los sistemas políticos de cada país y dentro de la administración bancaria que estimularán préstamos excesivos en determinadas circunstancias. Un origen estructural del problema de la deuda es la erosión del sistema Bretton Woods de finanzas internacionales. Este sistema no puede reactivarse, pero debe pensarse seriamente en incrementar el papel de las instituciones multilaterales en los préstamos soberanos internacionales y en controlar el papel de los bancos. El problema de la deuda internacional es una "crisis" política para las finanzas internacionales, pues dramatiza la dirección insuficiente para los préstamos soberanos en la era post-Bretton Woods.

Las primeras dos perspectivas del problema de la deuda internacional se encuentran dentro del sistema de finanzas y desarrollo existente que ha sido moldeado por los pensadores, instituciones e ideas occidentales. La tercera perspectiva analiza al sistema en sí y pregunta sobre su coherencia, justicia y utilidad. Inspirado por una portada de la revista *New Yorker*, el sociólogo y teórico del desarrollo Andre Gunder Frank afirmó en su ensayo *La sociología del desarrollo* que el paradigma de modernización que ha sido la base para gran parte de las políticas de desarrollo en Latinoamérica y para las transferencias de capital de occidente gira alrededor de "dioses

gemelos": Santa Claus y Sigmund Freud.[202] Los países subdesarrollados en el sur logran un desarrollo económico, primero al recibir regalos del amistoso Santa Claus del norte y, segundo, al aprender las lecciones de Sigmund Freud sobre mejoramiento y autoexaminación. El problema de la deuda internacional ha expuesto esta buena voluntad mostrada en esta mitología moderna. Santa Claus últimamente sólo le ha dado cardos a Latinoamérica, y un autoanálisis no es ninguna consolación cuando estos países están incurriendo en tremendos sacrificios debido en parte a eventos fuera de su control (impactos, comportamiento un tanto irracional del sistema de finanzas internacionales de occidente). De acuerdo a la perspectiva de desarrollo, la crisis cuestiona nuevamente sobre cómo se desarrollan los países y si existe algún prospecto de mejorar, dentro del sistema capitalista mundial, las vidas de la mayoría de los seres humanos.

A principios de 1984 se les ocurrió una idea a muchos líderes latinoamericanos. Sólo existe un problema o crisis de la deuda internacional si reconocemos la legitimidad de pagar tasas de interés sin precedentes sobre préstamos alimentados por pagos de transferencias de nuestra propia capacidad productiva. No tiene sentido que nuestros pueblos paguen más dinero a los bancos que el que obtenemos en un superávit en la cuenta corriente después de eliminar al máximo las importaciones y expander las exportaciones hasta nuestros límites. Los líderes discutieron sobre la formación de un cartel de deudores y declaración de una moratoria de pagos unilateral. Los occidentales para quienes el paradigma de modernización (Santa Claus y Sigmund Freud) es el único enfoque concebible de desarrollo temían innecesariamente a esta idea. Y el enfoque más empático tanto de los bancos como de los líderes latinoamericanos sugiere que esta idea no es factible por el momento. Pero puede llegar a serlo.

Notas

Una versión más extensa de este capítulo se publicó como artículo en el *Virginia Journal of International Law*, 25 (1985):281.

1 El FMI emplea el término *países en desarrollo no petroleros* (NODCs, por sus siglas en inglés) para incluir a todos aquellos países cuyas exportaciones petroleras

no constituyen dos terceras partes de las exportaciones totales del país o cuyas exportaciones de petróleo son menores a 100 millones de barriles por año. (Aunque México y Venezuela han sido exportadores netos de petróleo y sus exportaciones netas constituyen más de dos terceras partes de sus exportaciones totales en los años ochenta, también serán incluidos dentro de los NODCs.)

2 Como gran parte de las "estadísticas" empleadas en este capítulo, las que aparecen en el texto son aproximaciones recolectadas por organizaciones transnacionales como el FMI. Fuentes distintas reportarán cifras distintas. Para estimados un tanto diferentes de la deuda de Latinoamérica, compilados al mismo tiempo, ver "Latin America Moving Away from Brink of Debt Crisis", *Washington Post*, enero 20, 1985, p. H6, cols. 3-6; "Bankers, Preparing for 1985 Debt Talks with Third World, Are Warned Not to Let 1984's Successes go to Their Heads", *Wall Street Journal*, diciembre 28, 1984, p. 16, cols. 1 y 2.

3 Ver International Financial Markets and Related Problems: Hearings Before the House Committee on Banking, Finance and Urban Affairs, 98o. Congreso, 1ra. sesión (1983), pp. 73-77. Paul Volcker, presidente de la Junta de Gobernadores del Sistema Federal de Reserva, en junio de 1982 testificó que las reclamaciones de los nueve bancos más grandes de EE.UU. a los NODCs constituían 10.6 por ciento de los activos totales, 222 por ciento del capital total; y las reclamaciones a Argentina, Brasil y México constituían 112.5 por ciento del capital total. (Citado de aquí en adelante como Audiencias de los Mercados Financieros Internacionales.)

4 Ver Andrew Quale, Capítulo 7 de este libro.

5 William Cline, *International Debt: Systemic Risk and Policy Response*, Washington, D.C., Institute for International Economics, 1984, pp. 8-11; ver Cline, *International Debt and the Stability of the World Economy*, Cambridge, MIT Press, 1983, pp. 20-22.

6 Estas respuestas y la siguiente discusión en el texto están basadas sobre: World Bank, *World Development Report*, Washington, D.C., Banco Mundial, 1984, p. 25.

7 La distinción entre países en desarrollo de ingresos altos, medios y bajos está basada en la empleada por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, *External Debt of Developing Countries: 1983 Survey*, París, OECD, 1984, pp. 10-11, 49.

8 Según las *Tablas sobre deuda mundial* del Banco Mundial, Washington, D.C., Banco Mundial, 1983, p. viii, el 80 por ciento de la deuda de los NODCs era debida o estaba garantizada por el Estado. Según "New Debt Repayment Terms Expected", *Washington Post*, agosto 29, 1984, p. D8, cols. 3 y 4, casi el 70 por ciento de la deuda externa de Latinoamérica en 1984 pertenecía al sector público.

9 Ver "International Debt, The Banks, and U.S. Foreign Policy" (1977) de la Asesoría del Subcomité sobre Política Económica Extranjera del Comité del Senado sobre Relaciones Exteriores, 95o. Cong., 1ra. sesión, pp. 49-51; Pierre Dhonte, *Clockwork Debt: Trade and the External Debt of Developing Countries*, Lexington, Mass.: Lexington Books, 1979, p. 45; Regan (ministro de Hacienda), "The United States and the World's Debt Problem", *Wall Street Journal*, febrero 8, 1983, p. 32, col. 3.

10 Las tasas de interés reales sobre endeudamiento en los Estados Unidos entre 1976 y 1980 se muestran a continuación:

Año	*Deuda a largo plazo (porcentajes)*	*Deuda a corto plazo (porcentajes)*
1976	2.3	–0.2
1977	1.5	–0.5
1978	0.9	–0.2
1979	0.7	1.3
1980	2.1	2.1

FUENTE: FMI, *Perspectiva Económica Mundial*, 1984: 120-21, tablas 2.6 y 2.7.

11 Tomas Enders y Richard Mattione, *Latin America: The Crisis of Debt and Growth*, Estudios sobre Economía Internacional, Washington, D.C., Brookings Institution, 1984, pp. 7-9, tabla 1; p. 65, apéndice de la tabla N-6.

12 Ver Irving S. Friedman, *The World Debt Dilemma: Managing Country Risk*, Filadelfia: Consejo para Estudios Bancarios Internacionales, 1983, pp. 27-50, 63-74.

13 Por ejemplo, "Mideast Oil Money Proves Burdensome", *Wall Street Jornal*, junio 6, 1974, pp. 1 y 29, contrasta la precaución de David Rockefeller del Chase Manhattan con el optimismo de Walter Wriston, del Citibank.

14 Esto es, los déficits de cuenta corriente de los NODCs han sido excedidos por los enormes superávits de la mayoría de los estados pertenecientes a la OPEP, quienes depositaron gran parte de sus ganancias en bancos europeos y norteamericanos. Las fuentes convencionales de oportunidades crediticias, como las hipotecas y la expansión mercantil, no eran accesibles, especialmente durante la recesión de 1974-1975.

15 Ver Darrell Delamaide, *Debt Shock: The Full Story of the World Credit Crisis*, Nueva York, Doubleday, 1984, pp. 34-37; Lewis Solomon, "Developing Nations and Commercial Banks: The New Dependency", *Journal of International Law and Economics*, 12, 1976, pp. 325, 326-34.

16 Delamaide, *Debt Shock*, pp. 43-45.

17 Para un relato personal interesante, ver Louis Schirano, Capítulo 2 de este libro.

18 Ver Audiencias sobre Mercados Financieros Internacionales, pp. 381 y 386 para una declaración de Richard Dale, de la Institución Brookings. La exposición de ocho de los principales bancos norteamericanos en Argentina, Brasil, México y Venezuela varió del 83.9 por ciento del capital de Continental Illinois a 154.3 por ciento de Citicorp a 200.3 por ciento de Manufacturers Hanover. *The Latin American Times*, núm. 58, abril 16, 1984, p. 8.

19 En 1979 los reguladores federales instituyeron el Comité de Revisión Interagencias sobre Exposición en un País (ICERC), que tenía como deber administrar un nuevo sistema para evaluar el riesgo de un país. El sistema tenía cuatro elementos: (1) estimar y reportar las exposiciones de cada banco; (2) evaluar los sistemas internos bancarios sobre revisión de riesgos en un país; (3) clasificar el riesgo crediticio de los países cuyos pagos al exterior han sido (o pueden ser) interrumpidos; (4) comentar sobre los riesgos asociados con las exposiciones de cada banco en países particulares (Audiencias sobre Mercados Financieros Internacionales, pp. 53-54 y 84-89.) Parece que el ICERC virtualmente no surtió efecto en la cada vez mayor deuda soberana foránea, debido en parte a que sus guías eran simplemente exhortativas, demasiado tímidas y tardías en el ciclo de los préstamos.

20 En respuesta a la insatisfacción congresional con los esfuerzos previos, los reguladores presentaron un "Memorándum Conjunto de un Programa para una Mejor Supervisión y Regulación de los Préstamos Internacionales", reimpreso en "Soluciones Propuestas a los Problemas de la Deuda Internacional: Audiencia Bancaria ante el Comité del Senado, 98o. Cong.", 1ra. sesión, 1983, pp. 24-52. El memorándum conjunto proponía un plan de cinco puntos: (1) fortalecer el programa de evaluación de riesgos existente; (2) mayor revelación de las exposiciones bancarias en cada país; (3) un sistema de reservas especiales para préstamos foráneos cuestionables; (4) nuevas reglas para contabilidad de cutoas; y (5) mejorar la cooperación financiera internacional (pp. 25-26). El Congreso incorporó gran parte de las propuestas de los reguladores en el Acta de Supervisión a Préstamos Internacionales de 1983, Ley Pública 98-181,97 Estat. 1153, codificado en 12 U.S.C. 808 párr. 3901-3912. Ver Cynthia Lichtenstein, Capítulo 8 de este libro.

21 Mario Henrique Simonsen (anterior ministro de Planeación brasileño), *La crisis financiera en América Latina*, Río de Janeiro, Fundación Getulio Vargas, 1983, sugiere que mientras que la tasa de crecimiento de las exportaciones sea mayor a la tasa de interés, no se desarrollará ningún problema. Bajo este criterio, los NODCs en general y los países latinoamericanos en particular no tenían problemas a fines de los años setenta (ver el apéndice B, tabla B-5). Aunque este enfoque ha sido empleado por comentaristas importantes (por ejemplo Cline, *Deuda internacional*, pp. 6-8), no es completamente satisfactorio pues asume que no ocurrieron nuevos préstamos en un año dado. Cuando el país está sumamente comprometido a pedir más dinero prestado cada año, y la deuda existente debe pagarse bajo las tasas de interés corrientes, entonces una tasa de crecimiento en las exportaciones que exceda a la tasa de interés no indicará que el país está precisamente sin problemas.

22 Roger Kubarych, Capítulo 1 de este libro.

23 Encuesta de la OCDE de 1983, pp. 37-38.

24 Cincuenta y seis por ciento de la deuda de los LDCs y 58 por ciento de los pagos realizados se hicieron en dólares para el periodo 1981-1983 (*Ibid.*, p. 39). Aunque 10 por ciento o más del financiamiento sindicalizado internacional en 1980 se realizó en monedas distintas al dólar, sólo 1.4 por ciento de los préstamos sindica-

lizados a los cinco principales prestatarios NODCs (México, Brasil, Argentina, Corea y Filipinas) se realizaron en estas monedas, según Andrew Mohl y Dorothy Sobol, "Currency Diversification and LDC Debt", *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, otoño 1983, p. 19, nota 1. (El artículo de Mohl y Sobol se reproduce como el apéndice A de este libro.)

25 Samuel Lichtensztejn y José Manuel Quijano, "The External Indebtedness of the Developing Countries to International Private Banks", J.C. Sánchez Arnau, *Debt and Development*, Nueva York, Praeger Publishers, 1982, pp. 185, 208-209. La deuda obtenida en el mercado euromonetario vio disminuidos en gran medida sus plazos de vencimiento; mientras que en 1974 un 62.5 por ciento de los préstamos a países en desarrollo tenían un plazo de siete años, en 1977 sólo 8.6 por ciento tenían este plazo (y en 1975 y 1976 sólo un 5.0 y 4.7 por ciento, respectivamente). *Ibid.*, p. 209, tabla 11.

26 Ver *Ibid.*, p. 214, tabla 13, que muestra una cuota de compromiso pagadero en esa parte del préstamo que no se ha hecho en el periodo anterior a éste, 0.5 por año; una cuota de participación a los bancos en el sindicato, de 0.625 por ciento; y una cuota administrativa para el banco o el agente, de 0.375 por ciento anual son cuotas extras típicas cobradas a los NODCs por los bancos comerciales.

27 *El endeudamiento externo de Latinoamérica: situación presente y prospectos*, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo, 1977, p. 25.

28 FMI, *Perspectiva Económica Mundial*, 1982, p. 173.

29 Cline, *Deuda internacional*, pp. 11-12.

30 FMI, *Reporte Anual*, 1983, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional, 1984, pp. 26-27, gráfica 10.

31 FMI, *Perspectiva Económica Mundial*, 1983, p. 170, tabla 1.

32 Cline, *Deuda internacional*, p. 13.

33 FMI, *Estadísticas Financieras Internacionales*, mayo, 1983, pp.56-57.

34 Cline, *Deuda internacional*, p. 13. Los artículos específicos según su tabla 1-4 (en miles de millones de dólares) son: $ 260 para incrementos en el precio del petróleo excedentes a la inflación, $ 41 para tasas de interés mayores que el promedio de 1961-1980, $ 79 en términos de pérdidas comerciales, y $ 21 miles de millones por un volumen de exportaciones menor como resultado de la recesión mundial.

35 Ver el apéndice A.

36 Enders y Mattione, *América Latina*, p. 16, tabla 3, y p. 19, tabla 4.

37 Bela Belassa y Desmond McCarthy, *Políticas de ajuste en los países en desarrollo, 1979-1982*, abril 15, 1983, concluyen que "los beneficios que México obtuvo por mejoramientos en sus términos comerciales, resultantes de precios del petróleo más altos, se vieron disminuidos por los efectos adversos de una demanda cada vez menor para sus exportaciones", aunque Enders y Mattione (*América Latina*, p. 19, tabla 4) concluyen que México no sufrió efectos adversos en sus exportaciones no petroleras. Ambos estudios encontraron efectos adversos sustanciales como resultado de las altas tasas de interés. Las diferentes conclusiones para Perú son menores; Belassa y McCarthy no encontraron impactos adveros en 1979-1980, pero sí un impacto de 2 por ciento en 1981. En contraste, Enders y Mattione concluyeron que Perú salió con números negros en el periodo 1979-1982.

38 Una discusión sobre las políticas a seguirse en los NODCs puede encontrarse en Belassa y McCarthy, *Políticas de ajuste*, pp. 6-9; FMI, *Reporte Anual*, 1983, pp. 34 y 42-43.

39 Según *América Latina*, de Enders y Mattione, p. 20, tabla 5, Argentina sufrió un impacto negativo de $ 13.4 mil millones, combinado con una fuga de capitales de $ 14.3 mil millones entre 1979 y 1982. México recibió un impacto positivo de $ 11.7 mermado por una fuga de capitales de $ 18.7 mil millones de dólares. El impacto positivo de Venezuela ($ 19.1) no fue disminuido por la fuga de capitales de $ 13.0 mil millones. Roger Kubarych (Capítulo 1) estima que 40 por ciento de todos los préstamos bancarios de 1979 a fines de 1981 ($ 40 - $ 50 mil millones) puede haber terminado como salidas de capital de los países deudores.

40 Enders y Mattione, *América Latina*, p. 22.

41 Los préstamos de bancos comerciales a los países en desarrollo disminuyeron en $ 23 mil millones de dólares en 1982, siendo los más afectados los principales

prestatarios latinoamericanos (México, Brasil, Argentina, Chile). Ver Banco Mundial, *Debt and the Developing World: Current Trends and Prospects*, Washington, D.C., Banco Mundial, 1984), una versión condensada de las *Tablas sobre deuda mundial*, 1983-1984.

42 Las consecuencias de las políticas de desarrollo de México de 1979 a 1982 son exploradas con más detalle en: Ariel Buira, "The Exchange Crisis and the Adjustment Program in Mexico", en John Williamson, ed., *Prospects for Adjustment in Argentina, Brazil and Mexico: Responding to the Debt Crisis*, Washington, D.C., Instituto para la Economía Internacional, 1983, p. 51.

43 Detalles sobre la reestructuración de la deuda externa de México en 1982-1983 pueden encontrarse en Joseph Kraft, *El rescate mexicano*, Nueva York, Grupo de los Treinta, 1984; Enrique Tapia, "Mexico's Debt Restructuring: The Evolving Solution", *Columbia Journal of Transnational Law 23*, 1984, p. 1.

44 Los problemas de Argentina son explorados con mayor detalle en José Pastore, "Progreso y prospectos para el programa de ajuste en Argentina", en Williamson, ed., *Prospectos para el ajuste en Argentina, Brasil y México*, p. 7.

45 La reestructuración de 1983 está descrita en "Stand-by Arrangement, Compensatory Financing Approved for Argentina", *FMI, Encuesta*, febrero 7, 1983, pp. 38-39.

46 Ver "Argentina recibe préstamo del FMI por $ 1.66 mil millones", *Wall Street Journal*, diciembre 31, 1984, p. 12, col. 1; "Banqueros escépticos por el plan de Argentina", *Washington Post*, diciembre 4, 1984, p. E1, col. 2.

47 Ver Cline, *Deuda internacional*, p. 18.

48 Ver Enders y Mattione, *América Latina*, pp. 23-24; Belassa y McCarthy, *Políticas de ajuste en los países en desarrollo*, tabla y notas sobre el ajuste de Brasil a los impactos externos; Carlos Díaz-Alejandro, "Algunos aspectos de la crisis de pagos brasileña de 1982-1983", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1983, pág. 515, para un excelente análisis del antecedente económico.

49 Ver Edmar Bacha, "El FMI y los prospectos para ajuste en Brasil", en Williamson, ed., *Prospectos para el ajuste en Argentina, Brasil y México*, pp. 31 y 32-33; "Fund Approves Package of Assistance for Brazil Totalling SDR 5 Billion", *Encuesta del FMI*, marzo 7, 1983, pp. 65 y 76.

50 Ver "Brasil obtiene $ 6.5 mil millones en nuevos préstamos", *New York Times*, enero 28, 1984.

51 Para estos países el patrón fue similar al de Argentina, Brasil y México: impactos externos, incapacidad para enfrentarse a los acontecimientos, inflación resultante y (algunas veces) fuga de capitales, terminación de nuevos créditos bancarios, confesión de incapacidad de cumplir con sus obligaciones, un paquete de rescate del FMI, los bancos y (algunas veces) el gobierno de los Estados Unidos. De esta manera Chile llevó una política de desajuste respecto a un crecimiento altamente expansionista hasta 1981, alimentado principalmente por una deuda externa (ya que el ahorro doméstico era muy pequeño). Las tasas de cambio excesivamente sobrevaluadas llevaron a una fuga de capitales y minaron la posición exportadora del país. Como resultado, los créditos terminaron en 1982 (esto probablemente hubiera ocurrido aun sin los problemas de México y Argentina), se realizaron acuerdos con el FMI sobre nuevos préstamos y una reestructuración de la deuda en 1983. Ver Enders y Mattione, *América Latina*, pp. 25-26.

Aunque Perú obtuvo pequeños resultados positivos de los impactos externos, estos fueron ensombrecidos por otros acontecimientos adversos en 1982, incluyendo una moneda sobrevaluada, déficits del sector público excesivos y la inflación resultante, crecimiento de las exportaciones poco alentador causado en parte por desastres naturales (El Niño), y una accesibilidad limitada a nuevos créditos. En el verano de 1983 Perú obtuvo 830 millones de dólares en financiamiento por bancos comerciales (dinero nuevo más deudas reestructuradas), junto con mil millones más mediante el Club de París y su reestructuración del endeudamiento oficial. Ver *Ibid.*, p. 29.

52 Ver Cline, *Deuda internacional*, p. 18.

53 Charles P. Kindleberger, *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises*, Nueva York, Basic Books, 1978.

54 Así, 21 millones de libras se prestaron a los estados latinoamericanos recién independizados para 1825, y el endeudamiento foráneo continuó creciendo durante el siglo (generalmente en forma de bonos, no de préstamos bancarios). No obstante

los incumplimientos regulares sobre la deuda (especialmente uno masivo en los años 1870), la inversión británica en latinoamérica fue de 179.5 millones de libras en 1880 (123 millones invertidos en bonos estatales) y 995.3 millones de libras en 1913 (314.3 millones en bonos estatales). América Latina ha sido el consumidor más grande de capital industrial tanto en el siglo diecinueve como en el veinte. Ver Georges Corm, "El endeudamiento de los países en desarrollo: orígenes y mecanismos", en Sánchez Arnaud, ed., *Deuda y desarrollo*, pp. 15, 29-35 y 45, tabla 5.

55 Fuentes principales para mi discusión sobre la evolución sociopolítica en Latinoamérica y para la información general en la tabla 3-1 son David S. Palmer, *Perú: la tradición autoritaria*, Nueva York, Praeger Publishers, 1980, pp. 26-33; Thomas E. Skidmore y Peter H. Smith, *Latinoamérica moderna*, Nueva York, Oxford University Press, 1984, pp. 46-70, esp. tabla 2-1; Gary W. Wynia, *Las políticas de desarrollo en Latinoamérica*, 2da. ed., Nueva York, Cambridge University Press, 1984; Howard Wiarda y Harvey F. Kline, "La tradición y proceso latinoamericano de desarrollo", en Wiarda y Kline, ed., *Política y desarrollo latinoamericanos*, Boston, Houghton Mifflin, 1979, p. 1. Lo básico del estudio de Wiarda y Kline es que la sociedad latinoamericana ha evolucionado en formas fundamentalmente distintas de la sociedad norteamericana desde el siglo diecisiete. Su tabla 2-1, en la p. 23, *Ibid.*, muestra lo siguiente:

Latinoamérica	*Norteamérica*
Autoritaria, absolutista, centralizada, corporativa	Más liberal, primeros pasos hacia el gobierno representativo
Católica y ortodoxa	Protestante y pluralista
Feudal, mercantilista, patrimonialista	Capitalista y empresarial
Jerárquica, estratificada en dos clases, rígida	Más móvil, con más variedad de clases
Escolástica, memoria de repetición, deductiva	Empírica, científica, inductiva

56 Sobre la modernización en Latinoamérica anterior a 1930, ver Roberto Conde, *Las primeras etapas de la modernización en la América española*, traducida al inglés por T. Talbot, Nueva York, Harper & Row, 1974; ver Palmer, *Perú*, pp. 18-67, con énfasis en Perú, pero también con un análisis general de la América española; J.F. Rippy, *Inversión británica en Latinoamérica, 1922-1949*, Salem, N.H., Ayer, 1977.

57 La discusión en el texto es la cronología de eventos políticos principales en países latinoamericanos selectos después de 1930, presentada en el apéndice C. Wynia, *Políticas del desarrollo latinoamericano*, y Wiarda y Kline, "Tradición latinoamericana", pp. 30-40, proveen un buen análisis de los principales cambios sociopolíticos discutidos en el texto.

58 En los países que siguen este modelo, la sociedad está dominada por élites que aceptan las instituciones democráticas a menos de que afecten sus intereses vitales. Pueden realizarse elecciones, pero los gobiernos democráticos son destituidos por golpes militares cuando interfieren con algún interés específico o parecen ser incapaces de administrar al país. Después de algunos años de gobierno autoritario, puede ocurrir otro golpe de estado o bien efectuarse nuevas elecciones. Ver Samuel Huntington, "Will More Countries Become Democratic?", *Political Science Quarterly 99*, 1984, pp. 193-210, quien desarrolla un modelo cíclico y argumenta que puede representar obstáculos reales a las instituciones democráticas a largo plazo; Roett, Capítulo 9, aplica el modelo cíclico a Latinoamérica.

59 Ver el apéndice C para una cronología de las transiciones en la política brasileña. Sobre la historia política de Brasil posterior a 1930, ver, por ejemplo, Peter Flynn, *Brasil, un análisis político*, Boulder, Westview Press, 1978 (Historia política 1889-1977); Ronald M. Schneider, *El sistema político del Brasil: surgimiento de un régimen autoritario "modernista", 1964-1970*, Nueva York, Columbia University Press, 1971; Thomas E. Skidmore, *Política en Brasil, 1930-1964: un experimento de democracia*, Nueva York, Oxford University Press, 1967.

60 Ver el apéndice C para una cronología de las transiciones políticas de estos países. Para análisis históricos y políticos de los países individuales ver, por ejemplo, Robert J. Alexander, *Bolivia: pasado, presente y futuro de sus políticas*, Nueva York, Praeger Publishers, 1982; Robert Heller Dix, *Colombia: las dimensiones políticas del cambio*, New Haven, Yale University Press, 1967; Daniel H. Levine, *Conflicto y cambio político en Venezuela*, Princeton, Princeton University Press, 1973; Leo Lott, *Venezuela y Paraguay: modernismo y tradición política en conflicto*, Nueva York, Holt, Rinehart & Wiston, 1972; John D. Martz, *Ecuador: la cultura política en conflicto y la búsqueda del progreso*, Boston, Allyn & Bacon, 1972; Palmer, *Perú*; Peter H. Smith, *Argentina y el fracaso de la democracia: conflicto entre élites políticas*, Madison, University of Wisconsin Press, 1974; Peter G. Snow, *Fuerzas políticas en Argentina*, Nueva York, Praeger Publishers, 1979; Martin Weinstein, *Uruguay: las políticas del fracaso*, Westport, Greenwood Press, 1975.

61 Para México, ver Judith Adler Hellman, *México en crisis*, 2da. ed., Nueva York, Holmes & Meier Publishers, 1983; Roberto G. Newell y Luis F. Rubio, *El dilema de México: los orígenes políticos de la crisis económica*, Boulder, Westview Press, 1984; Leon Vincent Padgett, *El sistema político mexicano*, 2da. ed., Boston, Houghton Mifflin, 1976. Para Chile, ver Barbara Stallings, *Conflicto de clases y desarrollo económico en Chile, 1958-1973*, Stanford, Stanford University Press, 1978; ver también Brian Loveman, *Chile, el legado del capitalismo hispánico*, Nueva York, Oxford University Press, 1979.

62 Ver Lott, *Venezuela y Paraguay*; Thomas W. Walker, *Nicaragua, la tierra de Sandino*, Boulder, Westview Press, 1981.

63 Ver Samuel Huntington, "Will More Countries Become Democratic?", p. 210, que muestra que el ciclo autoritario-democrático es el sistema; el cambio es la norma.

64 A esto se le ha llamado el "efecto del museo viviente": antes de que un grupo nuevo pueda participar en la política, debe mostrar a las élites establecidas que es poderoso y está dispuesto a respetar los derechos de los grupos ya establecidos. Ver Charles Anderson, *Cambio político y económico en América Latina*, Princeton, D. Van Nostrand, 1967. De esta manera las estructuras del poder ayudarán al grupo ascendente o lo reprimirán. La tercera alternativa es una genuina revolución social como la acontecida en Cuba en 1958. Ver Wiarda y Kline, "Tradición latinoamericana", p. 42.

65 Ver Wiarda y Kline, pp. 81-82; Philippe Schmitter, "Intervención militar, competitividad política, y política pública en Latinoamérica: 1950-1967", en ed. Abraham Lowenthal, *Armadas y políticas en Latinoamérica*, Nueva York, Holmes & Meier Publishers, 1976, p. 120.

66 Ver Newell y Rubio, *El dilema de México*, pp. 121-126; Raymond Vernon, *El dilema del desarrollo de México: los papeles del sector público y privado*, Cambridge, Harvard University Press, 1963, pp. 188-193.

67 Algunas fuentes de utilidad sobre las fuerzas políticas y socioeconómicas que contribuyeron a la expulsión de Allende son Jean Carrière, *Los hacendados y la política en Chile: un estudio de la "Sociedad Nacional de Agricultura" 1932-1970*, Amsterdam, Centrum Voor Studie en Documentatie Van Latijns Amerika, 1981; Kenneth Medhurst, ed., *Allende's Chile*, Londres, Hart Davis MacGibbon, 1972; Sandro Sideri, ed., *Chile 1970-1973: desarrollo económico y su situación internacional*, Hingham, Mass., Kluwer Academic Publishers, 1979.

68 El patrón típico es el siguiente: (1) La clase media adquirió cada vez mayor importancia a comienzos del siglo veinte, y la depresión le proporcionó una fuerza intelectual para rechazar las políticas de los oligarcas. (2) La depresión fue un golpe económico para el país, pero también proveyó incentivos para el desarrollo de la industria local, una fuente potencial para nuevas oportunidades de crecimiento económico. (3) Entre 1945 y 1955, comenzó el crecimiento rápido basado en la sustitución de importaciones. En los años cincuenta, el gobierno pasó de un simple plano alentador a un involucramiento financiero activo en el desarrollo industrial.

Para patrones específicos de cada país, ver las siguientes referencias: R. Loring Allen, *Desarrollo económico venezolano: un análisis político-económico*, Greenwich, Jai Press, 1977, pp. 103-113, que muestra que Venezuela tuvo una tasa de crecimiento alta de 1950 a 1957, una recesión de 1958 a 1962, y un crecimiento irregular de 1962 a 1975; Markos Mamalakis, *La estructura y crecimiento de la economía chilena: de la Independencia a Allende*, Nueva York, Yale University Press, 1976, pp. 88-99, que describe la tambaleante economía chilena de 1930 a 1955, después de la cual se registraron tasas de crecimiento importantes; Palmer, *Perú*, pp. 85-93; Luiz Bresser Pereira, *Desarrollo y crisis en Brasil, 1930-1983*, Boulder, Colo., Westview Press, 1984, pp. 9-13, 15-19; Donald Syvrud, *Bases para el crecimiento económico brasileño*, Stanford, Hoover Institution Press, 1974, pp. 12-41 para la política gubernamental controlada por la ideología de crecimiento a partir de los años cuarenta, con un crecimiento continuo hasta la decaída de 1962-1964.

69 Ver Naciones Unidas, *El desarrollo económico de Latinoamérica en el periodo*

de la post-guerra, Nueva York, Naciones Unidas, 1964; Skidmore y Smith, *Latinoamérica moderna*, pp. 51-64; Wynia, *Las políticas del desarrollo latinoamericano*, pp. 111, 128-129.

70 Ver Newell y Rubio, *El dilema de México*, p. 158, gráfica VI-1, la cual muestra que el crecimiento del PIB de México fue, en precios constantes de una tasa anual promedio de 6.8 por ciento entre 1958 y 1970; Manuel Gollas, "Deuda externa y crecimiento económico: México", en eds. Antonio Jorge, Jorge Salazar Carillo y René Higonnet, *La deuda externa y el desarrollo económico latinoamericano*, Elmsford, N.Y., Pergamon Press, 1983, pp. 139, 141, tabla 1, que muestra que el PIB de México creció a una tasa anualizada promedio de 9.2 por ciento en 1954-1955, 6.7 por ciento en 1956-1970, y 5.3 por ciento en 1971-1972.

71 Ver Werner Baer, "La experiencia brasileña de crecimiento y desarrollo: 1965-1975", en ed. Riordan Roett, *Brasil en los setentas*, Washington, D.C., American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1976, pp. 41 y 47, tabla 1, la cual muestra que el PIB de Brasil creció 9.3 por ciento en 1968, 9.0 por ciento en 1969, 9.5 por ciento en 1970, 11.3 por ciento en 1971, 10.4 por ciento en 1972, y 11.4 por ciento en 1973.

72 Según *Economía chilena*, de Mamalakis, p. 92, el crecimiento de Chile fue 3.7 por ciento de 1950 a 1954; 3.9 por ciento de 1955 a 1960; 5.4 por ciento de 1960 a 1965. Ver Wynia, *Políticas del desarrollo latinoamericano*, p. 200, sobre Venezuela. Según Mary Sutton en "Structuralism: The Latin American Record & New Critique", en ed. Tony Killick, *The IMF and Stabilization: Developing Country Experiences*, Nueva York, St. Martin's Press, 1984, p. 19, tabla 2-1, y p. 27, tabla 2-5, el crecimiento del PIB en Chile a partir de 1964 varió de 6.9 por ciento en 1966 a 11.2 por ciento en 1975; el crecimiento del PIB en Perú varió de cero por ciento en 1968 a 6.9 por ciento en 1974.

73 Ver Douglas Graham, "Desarrollo económico de México y Brasil: legados, patrones y funcionamiento", en ed. Sylvia Hewlett y Richard Weinert, *Brasil y México: patrones de desarrollo tardío*, Filadelfia, Instituto para el Estudio de Problemas Humanos, 1982, p. 13 y p. 21, tabla 3.

74 Luiz Bresser Pereira ha demostrado que la sustitución de importaciones fue la estrategia básica de desarrollo para Brasil entre 1930 y 1961 y ha generado un modelo de desarrollo basado en esta estrategia: (1) Las necesidades del mercado doméstico, limitaciones a la capacidad de importación (guerra, tarifas) y los estímulos gubernamentales crean posibilidades para la sustitución de importaciones. (2) El gobierno crea una infraestructura de transportes, comunicaciones y educación. (3) Los empresarios aprovechan la oportunidad de las posibilidades de sustitución de importaciones y de la infraestructura que tenga el país para formar un negocio que pueda desplazar a las importaciones existentes. (4) Los negocios locales de sustitución de importaciones tienen gran éxito (buenas ganancias). La inversión fue canalizada a sectores que ofrecían un retorno sobre la inversión mayor y más rápido, en los que una inversión relativamente pequeña genera incrementos notables en la producción. (5) El crecimiento industrial atrae a más personas a las áreas urbanas y produce mayores salarios y un incremento en el consumo. Ver Pereira, *Desarrollo y crisis en Brasil*, p. 32-44 y p. 45, figura 2-1.

75 Stefan Robock, *Brasil: un estudio al progreso del desarrollo*, Lexington, Mass., Lexington Books, 1975, pp. 158-163; a partir de 1964, "Brasil se tornó un gobierno tecnócrata bajo el régimen militar" (p. 153). Este incidente era representativo de un fenómeno mayor: el *aburguesamiento* de la milicia. A partir de la Segunda Guerra Mundial un número cada vez mayor de oficiales provenía de la clase media (o adoptaron puntos de vista de ésta). Por lo tanto, muchos de los golpes militares de los años sesenta fueron inspirados por aspiraciones de crecimiento esenciales de la clase media. Ver David G. Becker, *La nueva burguesía y los límites de la dependencia: minería, clase y poder en el Perú "revolucionario"*, Princeton, Princeton University Press, 1983; José Nun, "El golpe militar de la clase media", en ed. Claudio Veliz, *Las políticas del conformismo en Latinoamérica*, Londres, Oxford University Press, 1967, p. 66.

76 Ver Baer, *La experiencia brasileña de crecimiento y desarrollo*, p. 48, tabla 2; William Cline, "El papel económico internacional emergente de Brasil", en *Brasil en los setentas*, p. 63, sitúa el cambio a la expansión de exportaciones en 1967-1968.

77 Ver Pereira, *Desarrollo y crisis en Brasil*, pp. 152-158.

78 Ver el apéndice C para una cronología de los cambios de gobierno autocrático a democrático en Argentina, Bolivia, El Salvador, Guatemala, Honduras, Panamá, Perú y Uruguay.

79 Ver Pereira, *Desarrollo y crisis en Brasil*, pp. 37-40; Werner Baer, Isaac Kerstensetzky y Annibal Villela, "El papel cambiante del Estado en la economía brasileña", *Desarrollo Mundial*, noviembre, 1973, pág. 23; Graham, "Desarrollo económico de México y Brasil", pp. 31-33.

80 Ver Jean-Louis Reiffers, *Corporaciones transnacionales y desarrollo endógeno: efectos sobre la cultura, comunicaciones, ciencia y tecnología*, Nueva York, Unipub, 1982, pp. 23-24.

81 Para puntos de vista similares sobre este tema ver, por ejemplo, Charles Kindleberger, *Economía internacional*, 4ta. ed., Homewood, Ill.; Richard D. Irwin, 1968, pp. 483-485; Paul A. Samuelson, *Economía*, 7a. ed., Nueva York, McGraw-Hill, 1967, pp. 636-640; Susan Strange, "Deuda e incumplimiento en la economía política internacional", en ed. Jonathan D. Aronson, *La deuda y los países menos desarrollados*, Boulder, Colo., Westview Press, 1979, pp. 7 y 8.

82 Según "Desarrollo económico de México y Brasil", de Graham, p. 28, la deuda externa era 1.04 veces la inversión foránea directa en México en 1967, 2.51 en 1975; radios comparables para Brasil son 0.95 en 1967, 1.50 en 1975. Ver Albert Fishlow, "La deuda latinoamericana: problema o solución", *Columbia Journal of World Business*, primavera 1982, pp. 35 y 36.

83 Pereira, *Desarrollo y crisis en Brasil*, pp. 170-172. Nótese, sin embargo, que la deuda como fracción del PIB de hecho declinó en 1971-1973, debido a la alta tasa de crecimiento, que disminuyó el crecimiento de la deuda (*Ibid.*, p. 172, tabla 8-5). Ver también Philip Wellons, "Brasil: financiando el milagro", en Wellons, *Crédito y economía mundial: la crisis y sus causas*, Cambridge, Mass., Harvard University Press, 1983, pp. 2 y 15, donde se asegura que Brasil está en una mejor situación debido a los préstamos externos.

84 Kindleberger, *Manias, Panics and Crashes*, pp. 41-54, 78-96 y 107-115; ver Charles Kindleberger, "La situación de la deuda de los países en desarrollo bajo una perspectiva histórica", ensayo presentado en un simposio patrocinado por el Eximbank, abril 21, 1977, reimpreso en ed. Stephen H. Goodman, *Financiamiento y riesgo en los países en desarrollo*, Nueva York, Praeger Publishers, 1977, p. 3; Jonathan Aronson, "Las políticas de los préstamos de bancos privados y las renegociaciones de la deuda", en ed. Aronson, *La deuda y los países menos desarrollados*, pp. 283-284.

85 Un resumen útil de la creación, crecimiento y caída de los acuerdos Bretton Woods puede encontrarse en Michael Moffitt, *El dinero mundial: la banca internacional desde Bretton Woods hasta el borde de la insolvencia*, Nueva York, Simon & Schuster, 1983, pp. 13-40. Ver también Jonathan Aronson, *Dinero y poder: los bancos y el sistema monetario mundial*, Beverly Hills, Calif., Sage Publications, 1978. Los papeles del FMI y del Banco Mundial se describen en Robert Ayres, *La banca sobre los pobres: el Banco Mundial y la pobreza mundial*, Cambridge, MIT Press, 1983; John Williamson, *Las políticas sobre préstamos del Fondo Monetario Internacional*, Washington, D.C., Instituto para Economía Internacional, 1982.

86 Ver Albert Cizauskas, "Renegociación de la deuda internacional: lecciones del pasado", *Desarrollo Mundial* 7, 1979, p. 199.

87 Ver Delamaide, *Debt Shock*, pp. 38-40; Moffitt, *El dinero mundial*, pp. 29-40, rastrea el proceso por el cual las cargas impuestas sobre los Estados Unidos por los acuerdos Bretton Woods fueron insostenibles, de 1960 a 1971.

88 Prefacio, David Bigman y Teizo Taya, eds., *Las tasas de interés flotantes y el estado de los pagos comerciales del mundo*, Cambridge, Mass., Ballinger Publishing, 1984, p. v; ver Tamir Agmon, Robert Hawkins y Richard Levich, Introducción, en Agmon, Hawkins y Levich, eds., *El futuro del sistema monetario internacional*, Lexington, Mass., Lexington Books, 1983, pp. 1 y 2-3. (Edición en español de Ed. Prisma, México, D.F.)

89 Moffitt, *El dinero mundial*, p. 44.

90 Ver House Committee on Banking, Finance and Urban Affairs, 96o. Cong., 1ra. sesión, "Las operaciones de los bancos norteamericanos en los mercados de capitales internacionales", 1979, p. 8; Aronson, *Dinero y poder*, gráfica 4.

91 Ver Moffitt, *El dinero mundial*, p. 50. Una extracción de la tabla 7-2 de ed. J. Andrew Spindler, *Las políticas de los créditos internacionales: financiamiento privado y política exterior en Alemania y Japón*, Washington, D.C., Brookings Institution, 1984, p. 187, muestra la progresión en la banca internacional de 95 sucursales foráneas en 1950 a 211 en 1965 (activos: $ 8.9 mil millones) a 900 en 1982 (activos: $ 388.5 mil millones).

92 Ver Delamaide, *Debt Shock*, pp. 41-42.

93 Creado en los años cincuenta, el mercado del eurodólar creció a una tasa anualizada compuesta de 37 por ciento entre 1965 y 1971, en gran medida debido a los incentivos fiscales para mantener dólares en el extranjero, como se explicó en el texto. Según "Los bancos internacionales y el financiamiento de la balanza de pagos a mediados de los 70s", de Wellons, en *El dinero y crédito mundiales*, pp. 23 y 59, tabla A, el mercado del eurodólar se expandió de $ 145 mil millones en 1971 a $ 305 en 1973 a $ 565 en 1976 a $ 1,155 mil millones de dólares en diciembre de 1979. Para junio de 1980, el euromercado valía $ 1,270 mil millones de dólares.

94 Moffitt, *El dinero mundial*, en la página 56, Moffitt indica que Wriston fue el epítome de la nueva raza de banqueros. Ver también Delamaide, *Debt Shock*.

95 Ver Moffitt, *El dinero mundial*, p. 52, tabla 1, para cifras específicas de las ganancias de los principales diez bancos internacionales, divididas en segmentos domésticos e internacionales. Las ganancias internacionales como porcentaje de las ganancias totales se incrementó de 17.5 por ciento en 1970 a 50.8 por ciento en 1976, antes de caer a 48.0 por ciento en 1981 (p. 53, tabla 2).

96 Grupo de los Treinta, *Riesgos en los préstamos bancarios internacionales*, Nueva York, Grupo de los Treinta, 1982, p. 6.

97 Ver Richard Nisbett y Lee Ross, *Inferencias humanas: estrategias y defectos del juicio social*, Englewood Cliffs, N.J., Prentice-Hall, 1980, pp. 45-60; Amos Tversky y Daniel Kahneman, "El juicio bajo incertidumbre: heurística y sesgo", *Science 185*, 1974, p. 1124, reimpreso en Daniel Kahneman, Paul Slovic y Amos Tversky, eds., *El juicio bajo incertidumbre: heurística y sesgo*, Cambridge; Cambridge University Press, 1982, p. 3; ver también James March y Herbert Simon, *Organizaciones*, Nueva York, Wiley, 1958, quienes destacan que las instituciones y compañías están sujetas a los sesgos de la toma de decisiones al igual que los individuos.

98 Ver Nisbett y Ross, *Inferencias humanas*, pp. 17-28 y 37-42; Tversky y Kahneman, "El juicio bajo incertidumbre", pp. 4-11. Resultados experimentales muestran que los tomadores de decisiones creen generalmente en la (errónea) "ley de los números pequeños", es decir que una muestra pequeña proporcionará resultados representativos. Esta creencia equivocada causa que los tomadores de decisiones tengan expectativas irreales sobre la estabilidad de los patrones observados y repetitividad de experiencias benéficas anteriores. Tversky y Kahneman, "Creencia en la ley de los números pequeños", *Psychology Bulletin 2*, 1972, p. 105, reimpreso en Kahneman, Slovic y Tversky, *El juicio bajo incertidumbre*, p. 23.

99 De acuerdo a la teoría de la disonancia cognoscitiva una vez que un tomador de decisiones se ha comprometido aunque fuese tentativamente a una decisión, tenderá a considerar cualquier evidencia posterior como más a favor de la decisión que lo que realmente es y tenderá a evitar la evidencia que no la apoye. Ver Leon Festinger, *Conflicto, decisión y disonancia*, Stanford, Stanford University Press, 1964; Irving Janis y Leon Mann, *La toma de decisiones: un análisis psicológico del conflicto, alternativa y compromiso*, Nueva York, Free Press, 1977, pp. 171-172 y 213-214.

100 Ver Richard Dale y Richard Mattione, *Administrando la deuda global*, Brookings Institution Staff Paper, Washington, D.C., Brookings Institution, 1984, pp. 23-24; Goodman, "Préstamos bancarios a los LDCs: ¿son diversificables los riesgos?", *Federal Reserve Bank New York Quarterly Review*, verano 1981, p. 10; Ingo Walter, "Country Risk, Portfolio Decisions and Regulations in International Bank Lending", *Journal of Banking and Finance*, marzo, 1981, p. 77.

101 Asesoría minoritaria, Comité del Senado sobre la Banca, Finanzas y Asuntos Urbanos, Deuda Global y Estabilidad Financiera Internacional, en las Audiencias de Mercados Financieros Internacionales, pp. 137 y 144-146.

102 Ver Elena Folkerts-Landau, "Los orígenes regulativos de la crisis de la deuda internacional", *Bankers Magazine*, septiembre-octubre 1984, p. 44.

103 Por ejemplo, cuando Paul Volcker, de la Reserva Federal, apareció ante la Cámara de Representantes para subrayar la importancia de una cooperación regulativa para solucionar los problemas de los préstamos soberanos foráneos, fue objeto de preguntas hostiles y ataques contra la utilización de dólares recaudados mediante impuestos para asistir a los bancos en sus reestructuraciones. "Una de las preguntas más difíciles ... era el por qué los bancos habían prestado dinero. Si los bancos obtienen ganancias, no las comparten con aquéllos que pagan sus impuestos. ¿Por qué entonces éstos debían compartir las pérdidas?" Observación del representante Wylie, Audiencias sobre Mercados Financieros Internacionales, p. 94; ver *Ibid.*, pp. 90-91, 98-99 y 119-121.

104 Ver Jonathan Eaton y Mark Gersovitz, "Deuda con repudio potencial: un análisis teórico y empírico", *Review of Economic Studies 48*, 1981, p. 289; J. Sacha, "Deuda de los LDCs en los 80s: riesgo y reformas", National Bureau of Economic Research Working Paper 861, febrero 1982.

105 Moffitt, *El dinero mundial*, p. 71.

106 Paul Volcker, de la Reserva Federal, testificó que los métodos regulativos tradicionales no eran adecuados para evaluar el riesgo en un país: "Los examinadores de cada banco generalmente no estaban preparados para evaluar las condiciones y prospectos económicos de un país ... Los criterios tradicionales para 'clasificar' o 'criticar' formalmente a los préstamos se desarrollaron para los prestatarios privados o gobiernos locales, y no se adaptaron a la consideración del 'riesgo de transferencia' o a la evaluación de entidades soberanas". Audiencias sobre Mercados Financieros Internacionales, pp. 41 y 52.

107 *Ibid.*, pp. 52-53.

108 Wellons, "Brasil", p. 127, dice que el Departamento de Estado fomentó préstamos a Zaire en 1979 y generalmente fomentó préstamos a NODCs; ver también Folkerts-Landau, "Orígenes regulativos de la crisis de la deuda", p. 49; Cynthia Lichtenstein, Capítulo 8, muestra que los reguladores financieros federales fomentaron préstamos a Indonesia en los años setenta y fueron criticados por el Congreso; Audiencias sobre Mercados Financieros Internacionales, p. 141.

109 Ver la nota 19.

110 Ver la nota 18.

111 México sufrió una pequeña crisis de cambios en 1975-1976, pero ésta no llevó a una renegociación de la deuda formal. Para fines de 1981, los bancos comerciales se encontraban en renegociaciones de la deuda multilateral con seis NODCs (Perú, Zaire, Jamaica, Turquía, Nicaragua y Sudán) y habían iniciado negociaciones con dos más (Bolivia y Costa Rica). Friedman, *Dilema de la deuda mundial*, pp. 127-133.

112 Carlos Díaz-Alejandro, "Deuda latinoamericana: creo que ya no nos encontramos en Kansas", *Brookings Institution Papers on Economic Activity*, 1984, pp. 335 y 350, tabla 4.

113 Por ejemplo, ver Dale y Mattione, *Administrando la deuda global*, pp. 20-21, donde se asume que una compensación legal no existe contra un gobierno que no cumpla si se invoca la inmunidad soberana.

114 Para ejemplos de cláusulas de aceleración e incumplimiento conjunto, ver el Modelo del Acuerdo de la Reestructuración Mexicana, Art. IX (julio, 1983). Ver John Mendez, "Tendencias recientes en los préstamos de bancos comerciales a LDCs: ¿parte del problema o parte de la solución?", *Yale Journal of World Public Order 8*, 1982, pp. 173 y 193-194, describiendo las cláusulas de incumplimiento conjunto y sus consecuencias.

115 Ley Pública 94-583, 90 Estat. 2891, 1976, codificado en 28 U.S.C., párraf. 1330, 1332(a), 1391(f), 1441(d), 1602-1611, 1982. He analizado el estatuto en William Eskridge, "Los casos de nacionalización iraní: hacia una teoría general de jurisdicción sobre estados extranjeros", *Harvard Internacional Law Journal 22*, 1981, p. 525.

116 20 U.S.C. párraf. 1330(a), 1982. Una rareza (si no es que una idiotez) de la FSIA es que combina la inmunidad soberana, la jurisdicción de materia, y la jurisdicción personal en una sola prueba estatutorial: "si el estado foráneo no es inmune bajo párraf. 1605 a 1607, no sólo pierde la defensa de inmunidad soberana, sino que se establece la jurisdicción de la materia y (si se realiza el servicio adecuado) también existe la jurisdicción personal. Hans Smit "El Acta de Inmunidades Soberanas Extranjeras de 1976: una súplica para cirugía drástica", *1980 Proceedings of the American Society of International Law*, 1981, pp. 49 y 50-60.

117 Una renuncia detallada de la cláusula de inmunidad se encuentra en Acuerdo Mexicano, párraf. 13.08.

118 28 U.S.C. párraf. 1605(a) (1), 1982.

119 *Id.* párraf. 1605(a)(2); ver *Jackson vs. República Popular China*, 550 F. Sup. 869 (M.D. Ala. 1982).

Aunque por lo menos una corte de los Estados Unidos había caracterizado, antes de 1976, los préstamos públicos como actividades gubernamentales ante las cuales los estados extranjeros eran inmunes a demandas, ver *Victory Transp. Inc. v. Comisaría*

General de Abastecimientos y Transportes, 336 F. 2d 354, 360 (2d Cir. 1964), negada, 381 U.S. 934, 1965. (Los "préstamos públicos" son inherentemente actos gubernamentales, ante los cuales los estados requieren de inmunidad en un juicio.) El Congreso estableció claramente que los préstamos públicos debían considerarse actividades comerciales bajo el Acta. Ver H.R. Rep. No. 94-1487, 94o. Cong., 2a. sesión, 10, 1976.

120 Ver *Allied Bank Int'l v. Banco Crédito Agrícola de Cartago*, No. 83-7714 (2da. cir., abril 23, 1984). (Un acto de adjudicación del Tribunal de doctrinas estatales sobre el incumplimiento de la deuda de Costa Rica; el panel concedió una nueva audiencia.)

121 28 U.S.C. párraf. 1610(a), 1982.

122 *Ibid.* párraf. 1610(a)(2).

123 *Ibid.*,párraf. 1611(b)(1).

124 *Ibid.*, párraf. 1610(b).

125 En el caso de préstamos corporativos, los pactos respecto a bonos restringen el pago de dividendos de la corporación, su endeudamiento total, el mantenimiento de sus activos para asegurar la deuda, y una revelación periódica de información para que el acreedor pueda monitorear el estatus financiero del deudor. Debido a que estos pactos difícilmente pueden reforzarse contra soberanos, típicamente no se incluyen en los acuerdos de préstamos soberanos. Ver Dale y Mattione, *Administrando la deuda global*, p. 21 y n. 34.

126 El colapso contagioso funciona de la siguiente manera: (1) Debido a que no existe una solución legal, un banco con préstamos a un estado soberano reaccionará al prospecto de que éste deje de cumplir terminando sus préstamos. (2) Si todos los bancos siguen esta estrategia, entonces el país se encuentra en una situación insostenible, pues aún las economías del Tercer Mundo más sanas necesitan de préstamos comerciales o de otro tipo para sus sectores soberanos y privados. (La negación de préstamos puede aplicarse tanto al sector público como al privado.) (3) Una vez que el banco ha perdido la confianza en la habilidad del país *X* de cumplir con su deuda a través del tiempo, reevaluará su política de préstamos para el país adyacente *Y* (lo que probablemente debió haber hecho hace mucho tiempo) puede, también, negar mayores créditos al país *Y*. De nuevo, los demás bancos hacen lo mismo, y el país *Y* puede verse forzado a dejar de cumplir con su deuda, aunque esté en mejor posición para hacerlo que el país *X*.

127 "La dinámica básica de los préstamos forzados es que el prestamista con una exposición dada incrementará esa exposición con préstamos nuevos siempre y cuando los fondos nuevos sean considerados como una forma de permitir una afirmación de la exposición previa en vez de una simple manera de tirarle dinero bueno al malo". Cline, *Deuda internacional*, p. 72. Los préstamos involuntarios ocurrirán cuando "(a) La reducción en la probabilidad de un incumplimiento que se haya logrado, *multiplicada por* préstamos sobresalientes previos, *excede* (b) la probabilidad terminal de incumplimiento (después de los préstamos nuevos) *multiplicada por* la cantidad de los nuevos préstamos" (*Ibid.*, énfasis en el original). Para este análisis, la probabilidad de una moratoria (suspensión de pagos de amortización e intereses) se cuenta como de 20 a 40 por ciento del incumplimiento (*Ibid.*, p. 73).

128 Philip Wellons, Capítulo 6 de este libro.

129 Ver Clifford Dammers, "Una breve historia de incumplimientos y reestructuraciones soberanas", en ed. David Suratgar, *Incumplimiento y reestructuración: prestatarios soberanos y corporativos*, Washington, D.C., Euromoney Publications, 1984, p. 77.

130 E. Walter Robichek, "El Fondo Monetario Internacional: un árbitro en el proceso de reestructuración de la deuda", *Columbia Journal of Transitional Law 23*, 1984, pp. 143 y 146.

131 Sobre la habilidad de negociación y otros medios informales que sirvan como equivalente funcional de un régimen legal formal, ver William Stoever, *Renegociaciones en las transacciones comerciales internacionales*, Lexington, Mass., Lexington Books, 1981, esp. el Cap. 7; Melvin Eisenberg, "Ordenamiento privado mediante negociación: arreglo de la disputa y la creación de reglas", *Harvard Law Review 89*, 1976, p. 637.

132 Ver las advertencias sobre una austeridad demasiado severa en Riordan Roett, Capítulo 9; también Roett, "Democracia y deuda en América del Sur: el dilema de un continente", *Foreign Affairs 62*, 1984, p. 695.

133 Ver, por ejemplo, "Moratoria de la deuda brasileña 'no más un tabú'", *Latin American Times*, núm. 60, p. 22, 1984; "Peligros de la recuperación de Estados Unidos" y artículos subsecuentes, *Latin American Times*, núm. 58, 1984, p. 1 ff.

134 Comparar Bjorn Hettne, *La teoría del desarrollo y el Tercer Mundo*, Estocolmo, Agencia Sueca para la Cooperación en la Investigación con los Países en Desarrollo, 1982, pp. 11-38, sobre los orígenes y evolución del paradigma de modernización, con Gerald Meier y Dudley Seers, eds., *Pioneros en desarrollo*, Nueva York, Oxford University Press, 1984, ensayos de los primeros teóricos de la modernización reevaluando sus posiciones.

135 Jeffrey Nugent y Pan Yotopoulos, "¿Qué ha aprendido la economía de desarrollo ortodoxa de las experiencias recientes?", *World Development 7*, 1979, pp. 541 y 542.

136 J.M. Keynes, "La propensión marginal a consumir y el multiplicador", en Keynes, *La teoría general de empleo, interés y dinero*, 1936, pp. 113-131, cap. 10.

137 Evsey Domar, *Ensayos sobre la teoría de crecimiento económico*, Nueva York, Oxford University Press, 1957; Roy Harrod, *Ensayos económicos*, 1952, pp. 254-290.

138 Arthur Lewis, "Desarrollo económico y oferta ilimitada de trabajo", *Manchester School of Economics and Social Studies 22*, 1954, pp. 139 y 155.

139 Ragnar Nurkse, *Problemas de formación de capital en los países subdesarrollados*, Nueva York, Oxford University Press, 1953, fue un exponente líder; no consideraba a los ciclos como trampas estructurales, sino como obstáculos que podían sobrepasarse mediante dinero. Ver también Albert Hirschman, *La estrategia del desarrollo económico*, New Haven, Yale University Press, 1958; Gunnar Myrdal, *La teoría económica y las regiones subdesarrolladas*, Londres, Duckworth, 1957.

140 Ver Arthur Lewis, *La teoría del crecimiento económico*, Londres, Allen and Unwin, 1955; Lewis, "Desarrollo económico y oferta ilimitada de trabajo"; ver también Lewis, "Economía de desarrollo en los 50s", en eds. Meier y Seers, *Pioneros en desarrollo*, p. 121.

141 Jacob Viner, *Comercio internacional y desarrollo económico*, Oxford, Clarendon Press, 1953. Ver Hettne, *La teoría del desarrollo y el Tercer Mundo*, pp. 24-25. Sin embargo, ya en 1949 los economistas clásicos se cuestionaban si las ganancias del comercio debían ser divididas equitativamente entre los países desarrollados y subdesarrollados. La llamada tesis Singer-Prebisch era que los países subdesarrollados que producían las materias primas recibían pocas de las ventajas comerciales. La estrategia que debían perseguir, entonces, no era buscar ventajas comparativas, sino más bien crear nuevas ventajas mediante la industrialización. Ver H.W. Singer, "La distribución de las ganancias entre los países inversionistas y los prestatarios", en *Readings in International Economics*, de la Asociación Económica Americana, 1968, p. 306.

142 Ver, por ejemplo, Richard Caves, *La empresa multinacional y el análisis económico*, Cambridge, Cambridge University Press, 1982, pp. 261-278; Alan Rugman, *Dentro de las multinacionales: la economía de los mercados internos*, Nueva York, Columbia University Press, 1981, pp. 22-27 y 133-155.

143 Walter W. Rostow, *Las etapas del crecimiento económico: un manifiesto no comunista*, Cambridge, Cambridge University Press, 1960; ver Rostow, ed., *La economía del cambio al crecimiento sostenido*, Nueva York, St. Martin's Press, 1963; Rostow, *Políticas y etapas del crecimiento*, Cambridge, Cambridge University Press, 1971; Rostow, "Desarrollo: la economía política del largo periodo Marshall", en Meier y Seers, eds., *Pioneros en desarrollo*, p. 229.

144 "Una vez que la bola de nieve (crecimiento económico y desarrollo) comienza a descender por la pendiente, crecerá cada vez más y más durante su trayecto", Arthur Lewis, "Industrialization in the British West Indies", *Caribbean Economic Review 2*, 1950, p. 36.

145 Sylvia Hewlett y Richard Weinert, "Introducción: las características y consecuencias del desarrollo tardío en Brasil y México", en Hewlett y Weinert, eds., *Brasil y México: patrones del desarrollo tardío*, p. 1.

146 R. Stavenhagen, "Siete tesis equivocadas sobre América Latina", *Desarrollo Indoamericano 4*, 1966, especifica que los países latinoamericanos son intrínsecamente dualistas: el sector moderno no "absorberá" al sector tradicional. Ver Andre Gunder Frank, *La sociología del desarrollo y el subdesarrollo de la sociología*, 1969. La teoría antropológica ha demostrado cómo en las sociedades subdesarrolladas la

penetración de modos de cultura y arreglo económico "modernos" (occidentales) ha sido limitada por estructuras autóctonas que no desaparecerán. Ver, por ejemplo, C.A. Gregory, *Gifts and Commodities*, Londres, Academic Press, 1982; Arthur Lowry, "Legislando la familia nuclear en Zaire: integrando al centro y la periferia", manuscrito no publicado, noviembre 14, 1984, University of Virginia School of Law.

147 Pereira, *Desarrollo y crisis en Brasil*, pp. 214-216.

148 Según "Deuda latina: posponiendo la carga", *New York Times*, septiembre 23, 1984, sec. 3, p. 1, cols. 2-4, el crecimiento para Brasil, México y Venezuela fue entre 1.0 por ciento y 1.5 por ciento en 1984. Para estos países y para Argentina, gran parte de la balanza comercial positiva fue empleada para pagar los intereses de la deuda externa.

149 Ronald McKinnon, *Dinero y capital en el desarrollo económico*, Washington, D.C., Brookings Institution, 1973.

150 *Ibid.*, pp. 170-174; Hughes, "Deuda y desarrollo: el papel del capital foráneo en el crecimiento económico", *World Development 7*, 1979, p. 95.

151 Parece que gran parte, si no es que casi todo el crecimiento real de Brasil se ha ido a aquéllos con una buena posición. Según Guy Pfeffermann y Richard Webb, "La distribución del ingreso en Brasil", *World Bank Staff Working Paper* núm. 356, 1979, p. 10, tabla 1, el 40 por ciento de los hogares brasileños más pobres tenían 9.8 por ciento del PIB en 1960 pero sólo 7.8 por ciento en 1976; los más ricos (10 por ciento) tenían 50.0 por ciento del PIB en 1960 y 53.6 por ciento en 1972. Para críticas, tanto normativas como positivas o benéficas, sobre la política de industrialización de Brasil y la desigual distribución de sus beneficios, ver Marco Aguiar, Marcos Arruda y Parsifal Flores, "Dictadura económica contra democracia en Brasil", traducida por T. Groth, *Perspectivas Latinoamericanas*, invierno 1984, p. 13; Peter Knight, "Desarrollo socioeconómico brasileño: problemas para los 80s", *World Development 9*, 1981, p. 1063.

152 Newell y Rubio, *El dilema de México*, pp. 121 ff., 159 y 161, destaca que el ingreso que iba a las familias mexicanas más pobres declinó entre 1950 y 1967. Graham, "Desarrollo económico de México y Brasil", compara la inequidad del ingreso en Brasil y México en la p. 45, tabla 12.

153 En los años setenta, el concepto de "otro desarrollo" (o "desarrollo alterno") fue aceptado por muchos estudiosos quienes rechazaron las suposiciones normativas o las consecuencias del paradigma de modernización. Popularizado por la Fundación Dag Hammarskjold y *Diálogo de desarrollo*, otro desarrollo es (1) orientado a las necesidades (dispuesto a satisfacer las necesidades materiales y no materiales de todos los grupos en la sociedad), (2) endógeno y auto-dependiente, (3) lógico ecológicamente, y (4) basado en la transformación estructural. Ver M. Nerfin, ed., *Otro desarrollo: enfoques y estrategias*, 1977, p. 10; Hettne, *Teoría del desarrollo*, pp. 75 ff. Ver también, John Friedman, Ted Wheelwright y John Connell, eds., *Estrategias de desarrollo en los ochentas*, Sydney, Development Studio Colloquium, 1980.

154 François Perroux, *Un nuevo concepto de desarrollo*, París, UNESCO, 1983.

155 Ver Samir Amin, *Imperialismo y desarrollo desigual*, 1977; Paul Baran, *La economía política de crecimiento*, Nueva York, Monthly Review Press, 1957; Andre Gunder Frank, *Capitalismo y subdesarrollo en América Latina*; Peter Limqueco y Bruce McFarlane, eds., *Teorías de desarrollo neo-marxistas*, Nueva York, St. Martin's Press, 1983.

156 Gran parte de los estudios en esta area emanaron de la Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas (CEPAL). Para la crítica de la CEPAL, ver Fernando Cardoso, *La originalidad de una copia: CEPAL y la idea del desarrollo*, 1977; Fernando Cardoso y Enzo Faletto, *Dependencia y desarrollo en América Latina*, Berkeley, University of California Press, 1979; Theodore Moran, *Corporaciones multinacionales y las políticas de dependencia: el cobre en Chile*, Princeton, Princeton University Press, 1974, pp. 66-71 y 79-83.

157 Ver Raúl Prebisch, *Encuesta económica de Latinoamérica*, Nueva York, Naciones Unidas, 1950; Raúl Prebisch, *Encuesta económica de Latinoamérica y sus principales problemas*, Nueva York, Naciones Unidas, 1950; R. Prebisch, "Cinco etapas en mi pensamiento sobre desarrollo", en Meier y Seers, eds., *Pioneros en desarrollo*, pp. 175-177.

158 "Por dependencia queremos decir una situación en la que la economía de cierto país está condicionada al desarrollo y expansión de otra economía a la que está

sujeto. La relación de interdependencia entre dos o más economías, y entre éstas y el comercio mundial, asume la forma de dependencia cuando algunos países (los dominantes) pueden expanderse y sostenerse a sí mismos, mientras que otros países (los dependientes) sólo pueden hacerlo como un reflejo de esa expansión, lo cual puede tener un efecto positivo o negativo en su desarrollo inmediato". Theotonio Dos Santos, "La estructura de dependencia", *American Economic Review 60*, 1970, p. 231. Para una encuesta de la evolución y expresión del paradigma de dependencia, ver, por ejemplo, Corporaso y Zare, "Una interpretación y evaluación de la teoría de dependencia", en H. Muñoz, ed., *De la dependencia al desarrollo: estrategias para superar el subdesarrollo y la inequidad*, Boulder, Westview, 1981, pp. 43-56; G. Palma, "Dependencia: ¿una teoría formal de subdesarrollo o una metodología para el análisis de situaciones concretas de subdesarrollo?", *World Development 6*, 1978, p. 881.

159 Ver Andre Gunder Frank, *América Latina: subdesarrollo o revolución*, Nueva York, Monthly Review Press, 1969, pp. 3-19; Hettne, *Teoría del desarrollo*; Francis Snyder, "Ley y desarrollo para la teoría de dependencia", *Law and Society 14*, 1980, pp. 723 y 747-761.

160 Algunas de las principales obras enfocadas específicamente a la explotación de las multinacionales incluyen Celso Furtado, *Obstáculos al desarrollo en América Latina*, traducida por C. Ekker, Garden City, N.Y., Anchor Books, 1970; Richard Barnet y Ronald Muller: *Alcance Global: el poder de las corporaciones multinacionales*, Nueva York, Simon & Schuster, 1974; C.F. Bergsten, T. Hurst y T. Moran, *Multinacionales e intereses americanos*, Washington, D.C., Brookings Institution, 1978; N. Hood y S. Young, *La economía de la empresa multinacional*, Nueva York, Longman, 1979; Stephen Hymer, "La corporación multinacional y la ley del desarrollo desigual", en *The Papers by Stephen Herbert Hymer, The Multinational Corporation: A Radical Approach*, editados por E. Cohen, Cambridge, Cambridge University Press, 1979. Para un compendio útil de los argumentos competentes, ver Thomas Biersteker, *¿Distorsión o desarrollo? Perspectivas distintas sobre la corporación multinacional*, Cambridge, Mass., MIT Press, 1978.

161 Sorprendentemente, existen pocos estudios en lo concerniente a la crisis de la deuda desde la perspectiva de la teoría de dependencia. Un tratado histórico es Corm, "Endeudamiento de los países en desarrollo".

162 Barnet y Muller, *Alcance global*, p. 140.

163 Ver Hewlett y Weinert, "Desarrollo tardío en Brasil y México", pp. 2-6.

164 Ver Furtado, *Obstáculos al desarrollo en América Latina*, pp. 58-70; Barnet y Muller, *Alcance global*, pp. 152-153. (Según estudios de la ONU por Fernando Fajnzylber, las multinacionales norteamericanas financiaron 83 por ciento de su inversión latinoamericana localmente; otros estudios indican que, de 1960 a 1970, 78 por ciento de las operaciones de las multinacionales en América Latina se financiaron mediante capital local.)

165 "En los países donde se imponen limitaciones porcentuales a la repatriación de utilidades", como en muchos países latinoamericanos, "sobrevaluar las importaciones y subvaluar las exportaciones son maneras para repatriar más utilidades que las que permite el gobierno local". Barnet y Muller, *Alcance global*, p. 159; ver también pp. 157-161. Ver M. Brooke y H.L. Remers, *La estrategia de las empresas multinacionales: organización y finanzas*, 2da. ed., Marshfield, Mass., Pitman Publishing, 1970; Aharoni, "Sobre la definición de una corporación multinacional", en A. Kapoor y P. Grub, eds., *La empresa multinacional en transición*, 1972, p. 11.

166 Peter Evans y Gary Gareffi, "Inversión extranjera y desarrollo dependiente: comparando a Brasil con México", en Hewlett y Weihert, eds., *Brasil y México*, p. 111 y p. 164, la tabla A-6 muestra un alto retorno sobre inversión para las multinacionales en Brasil y México.

167 Cincuenta y dos por ciento de las ganancias de subsidiarias manufactureras norteamericanas fueron repatriadas, no obstante que 78 por ciento de los fondos de inversión necesarios para generarlas provinieron de fuentes locales. Barnet y Muller, *Alcance global*, pp. 153-154.

168 Ver C. Michalet, *La transferencia de tecnología y la firma multinacional*, París, OCED, 1976, resumido y evaluado (favorablemente) en Miguel Wionczek, "Transferencia de tecnología mediante corporaciones transnacionales", en Miguel Wionczek, *Algunos asuntos clave para la periferia mundial*, Oxford, Pergamon Press, 1982, pp. 265, 267 y 274.

169 J. Behrman, *Intereses nacionales y la empresa multinacional*, Lexinton,

Mass., Lexington Books, 1970, pp. 59-67. De hecho, la subsidiaria foránea puede atraer a los mejores científicos del país sede alejándolos de proyectos nacionales más productivos, y aún exportarlos a Occidente, contribuyendo así a la consabida "fuga de cerebros". Barnet y Muller, *Alcance global*, pp. 162-163.

170 Ver Evans y Gereffi, "Inversión foránea y desarrollo dependiente", pp. 140-144; R. Newfarmer y W. Mueller, "Corporaciones multinacionales en Brasil y México: fuentes estructurales de poder económico y no económico", reporte al Subcomité sobre Corporaciones Multinacionales del Comité del Senado sobre Relaciones Exteriores, 94o. Cong., 1a. sesión, 1975, pp. 35-38 y 149-152; Richard Newfarmer, "TNC Takeovers in Brazil: The Uneven Distribution of Benefits in the Market for Firms", *World Development 7*, 1979, p. 25.

171 Ver Corm, "Endeudamiento de los países en desarrollo", p. 77.

172 No obstante la gran cantidad de préstamos a los NODCs en los años setenta, el ahorro doméstico se incrementó en estos países de 19 por ciento en 1960 a 21 por ciento en 1980, y la inversión doméstica bruta se incrementó de 21 a 27 por ciento. Banco Mundial, *Reporte del desarrollo mundial*, Washington, D.C., Banco Mundial, 1982, p. 118; ver J. Sachs, "La cuenta corriente y el ajuste macroeconómico en los 70s", *Brookins Institution Papers on Economic Activity*, 1981, pp. 201-268. William Cline sugiere que estas cifras indican que la deuda externa no fue empleada para financiar el consumo local, pues en ese caso la inversión y el ahorro locales supuestamente serían menores. Cline, *Deuda internacional*, p. 16.

173 Ver Graham, "Desarrollo económico de México y Brasil", pp. 46-48: la tasa anual de crecimiento de la población fue de 3.3 por ciento para México en 1970-1975 y 2.5 por ciento para Brasil en 1970-1980; la fuerza laboral creció en 3.7 por ciento en 1970-1980 para México y 2.0 por ciento para Brasil en 1970-1980.

174 Ver Barnet y Muller, *Alcance global*, pp. 166-170.

175 F. Perroux, *Un nuevo concepto de desarrollo*, p. 139.

176 Ver Díaz-Alejandro, "Deuda latinoamericana", pp. 360-367. Cambios en los agregados bajo precios constantes, en 1980-1981 a 1982-1983, pueden encontrarse en estas páginas, como sigue:

	PIB	*Población*	*Formación de capital*	*Salarios reales*
		Porcentajes		
Argentina	−7	3	−31	−3
Brasil	−1	4	−11	1
Chile	−12	3	−62	−4
Colombia	2	5	−10	7
México	1	5	−32	−24
Venezuela	−1	6	−17	−3

177 El café con[illegible]ó 42.0 por ciento de la exportación de bienes de Brasil en 1965-1969, pero sólo [illegible]2.6 por ciento en 1968-1972, 21.7 por ciento en 1973, y 12.6 por ciento en 1974. Baer, "Crecimiento y desarrollo del Brasil", p. 50, tabla 5.

178 Ver Bela Belassa, "Políticas de ajuste en los países en desarrollo: una reevaluación", *World Development 12*, 1984, p. 955.

179 Las economías orientadas hacia el exterior (Corea, Taiwán y Singapur) se basaron en una vigorosa promoción de exportaciones y en la sustitución de importaciones para responder a los *shocks* de 1973-1982 y aceptaron reducciones en el crecimiento a corto plazo; las economías orientadas hacia el interior (Brasil, Argentina, México) financiaron los *shocks* de 1974-1976 con la deuda externa pero tuvieron que tomar políticas deflacionarias a partir de 1980. (*Ibid.*, pp. 966-971). La conclusión de Belassa es que "las políticas aplicadas llevaron a tasas de crecimiento económico sustancialmente más altas en las economías orientadas hacia el exterior en comparación con las orientadas hacia el interior, con las diferencias en las tasas de crecimiento compensando las diferencias en el tamaño del impacto externo varias veces" (p. 971).

180 Ver Comisión Independiente sobre Asuntos de Desarrollo Internacional, *Norte-Sur: un programa para la supervivencia*, reporte de la Comisión Brandt, 1980, enfatizando la crisis en el sistema mundial y la necesidad para la cooperación internacional; Hettne, *Teoría del desarrollo*, pp. 55-58.

181 Por ejemplo, como se observa en Osvaldo Sunkel y Edmundo Fuenzalida, "La transnacionalización y sus consecuencias nacionales", en J.J. Villamil, ed., *Capitalismo transnacional y desarrollo nacional: nuevas perspectivas de dependencia*, Hassocks, Sussex, Harvester Press, 1979, el crecimiento de las compañías multinacionales ha fomentado un mercado internacionalmente integrado de bienes y servicios.

182 La teoría del profesor Wallerstein se establece en *La economía capitalista mundial*, Cambridge, Cambridge University Press, 1979, una colección de sus ensayos. Ver también Immanuel Wallerstein, *El sistema mundial moderno I: La agricultura capitalista y los orígenes de la economía mundial europea en el siglo dieciséis*, Nueva York, Academic Press, 1974; Immanuel Wallerstein, *El sistema mundial moderno II: El mercantilismo y la consolidación de le conomía mundial europea, 1600-1750*, Nueva York, Academic Press, 1980. Wallerstein ha escrito también gran cantidad de artículos y es editor de una serie de volúmenes sobre la Economía Política de los Anuarios del Sistema Mundial.

183 La terminología "centro-periferia" de Wallerstein obviamente fue tomada de la teoría de dependencia y, en particular, de los escritos de Raúl Prebisch (ver la nota 157). Su categoría de países "semi-periféricos" es más original. El papel de la semiperiferia se explica en Immanuel Wallerstein, "Dependencia en un mundo interdependiente: las posibilidades limitadas de transformación dentro del sistema capitalista mundial", *African Studies Review*, abril 1974, p. 1, reimpreso en Wallerstein, *Economía capitalista mundial*, p. 66; Immanuel Wallerstein, "Los países semiperiféricos y la crisis del mundo contemporáneo", *Theory and Society 3*, 1976, p. 461.

184 Wallerstein, *El sistema mundial moderno I*, pp. 164-195. Como establece Wallerstein, la declinación de España fue el resultado de su incapacidad económica y financiera para manejar un gran imperio. Existe un interesante paralelo entre la dependencia de España de préstamos extranjeros y la dependencia similar en los años setenta de sus anteriores colonias en el hemisferio occidental. "Los banqueros genoveses monopolizaron las ganancias de la explotación de las minas en América; los proveedores genoveses controlaron el aprovisionamiento de las flotas ... Lejos de reaccionar, la monarquía cada vez se involucró más en desórdenes financieros peligrosos que la ligaron a la maquinaria capitalista de más allá de los Pirineos; al principio este lazo de unión era indispensable, luego ruinoso, y por último estéril". James Vicens Vives, *Enfoques sobre la historia de España*, 2a. ed. Berkeley, University of California Press, 1970, pp. 97-98; ver J.H. Elliot, "La declinación de España", *Past and Present*, noviembre 1961, pp. 52 y 69.

185 Wallerstein, "Dependencia en un mundo interdependiente", p. 66. Este ensayo se basa en la posibilidad de que los países semiperiféricos pueden convertirse en centrales. El profesor Wallerstein ve esta posibilidad en tiempos de crisis o disminución económica, o cuando los productores centrales compitan unos con otros por oportunidades de inversión en los países semiperiféricos o por sus productos o materias primas (*Ibid.*, p. 99). Sólo algunos países en la semiperiferia pueden "ascender", pues un país semiperiférico que ascienda a un estatus de central, lo hace no sólo afectando a algunos o a todos los países centrales, sino también a costa de otras potencias semiperiféricas" (*Ibid.*, p. 101).

186 Immanuel Wallerstein, "Crisis: la economía mundial, los movimientos, las ideologías", en A. Bergesen, ed., *Crisis en el sistema mundial*, Beverly Hills, Calif., Sage Publications, 1983, p. 21.

187 Ver Philip McMichael, "Estructura social de la nueva división internacional del trabajo", en E. Friedman, ed., *Ascenso y declinación del sistema mundial*, Beverly Hills, Calif., Sage Publications, 1982, pp. 115 y 119-124.

188 El concepto de nuevos países en industrialización se desarrolló a fines de los años sesenta, cuando los economistas se dieron cuenta que ciertos países "en vías de desarrollo" eran predominantes en las relaciones comerciales con los países desarrollados. Importaron más de occidente que todos los demás países en desarrollo combinados, y exportaron bienes manufacturados a occidente en cantidades mucho mayores. Los NICs más mencionados en los años sesenta eran Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Hong Kong, India, Singapur, Corea del Sur, Taiwán y Yugoslavia. Ver Colin Bradford, "El surgimiento de los NICs como exportadores a escala global", en L. Turner y N. McMullen, eds., *Los nuevos países en industrialización: comercio y ajuste*, 1982, pp. 7 y 9-10. También pueden añadirse a la lista los países exportadores de petróleo como Venezuela, Nigeria, Arabia Saudita (y otros países árabes productores de petróleo).

189 McMichael, "Nueva división internacional del trabajo", argumenta que la

hegemonía política de los Estados Unidos desapareció con la humillación de Vietnam y el surgimiento de Europa y Japón. Factores que contribuyeron a la pérdida de la hegemonía económica fueron: (1) el creciente déficit del gobierno de EE.UU. con la inflación resultante, (2) un balance comercial en deterioro, y (3) el surgimiento del mercado del eurodólar, debido en parte a la política de control de capitales de los Estados Unidos. "En resumen, como se reveló en el surgimiento del sistema euro-monetario, la declinación de la hegemonía de los EE.UU. devolvió un poder cada vez mayor al mercado internacional de capitales como fuerza en el moldeamiento de la economía global" (p. 125). "Debido a las características particulares de la declinación económica de los EE.UU., la estructuración de la economía mundial está en manos del capital transnacional, que considera las relaciones del intercambio mundial como uno de sus circuitos" (p. 126).

190 Andrew Tylecote y Marian Lonsdale-Brown, "Socialismo de Estado y desarrollo: ¿por qué terminó el ascenso de Rusia y China?", en Friedman, ed., *Ascenso y declinación en el sistema mundial*, pp. 255 y 278-281, argumentan que Japón ascendió en el sistema mundial pues tenía o desarrolló las instituciones sociopolíticas básicas necesarias para el progreso:

> La economía es estructurada sobre empresas independientes unidas primordialmente por relaciones del mercado y controladas democráticamente por los trabajadores.
> La intervención estatal debe limitarse a los sectores de alta tecnología que son dependientes por naturaleza. La administración del Estado debe ser mediante políticas fiscales y monetarias e impuestos o subsidios.
> La meta más importante de la administración estatal del mercado es el reducir la inequidad. Por otro lado, se preservan los incentivos, pues el más eficiente controla más recursos y posee más autoridad. También se fomenta otro tipo de motivación: la ampliación del marco propio de altruísmo, al conceptualizar a la firma como una "familia" a cuyos miembros uno desea ayudar.
> Un control estricto de las relaciones de mercado ha sido mantenido (y sólo se ha relajado un poco aún después del ascenso de Japón al centro). Por lo tanto el comercio está restringido, y no se les permite una libre entrada a las multinacionales.

191 Según *La internacionalización del capital: los prospectos para el Tercer Mundo*, de Henrik Marcussen y Jens Torp, Uppsala, Zed Press, 1982, pp. 158-160, la crisis en los países centrales brinda la oportunidad de avanzar a algunos países de la periferia.

192 Ver Shirley Kuo, *La economía de Taiwán en transición*, Boulder, West View Press, 1983; Paul Kuznets, *Estructura y crecimiento económico en la República de Corea*, New Haven, Yale University Press, 1977; George Crane, "El ascenso de Taiwán: sistema, Estado y movimiento en la economía mundial", en Friedman, ed., *Ascenso y declinación en el sistema mundial*, pp. 93 y 99-102.

193 Ver Alvin Rabushka, *Hong Kong: un estudio sobre libertad económica*, Chicago, University of Chicago Press, 1979; Kunio Yoshihara, *Inversión foránea y respuesta doméstica: un estudio sobre la industrialización de Singapur*, Singapur, Eastern Universities Press, 1976.

194 Bruce Cumings, "Los orígenes y desarrollo de la política económica del noreste asiático: sectores industriales, ciclos de productos y consecuencias políticas", *International Organization*, 38, 1984, pp. 1, 7 y 28.

195 Crane, "El ascenso de Taiwán", p. 105: "El ascenso de Taiwán ha sido una función tanto del clima favorable en el sistema mundial como un todo, como del papel de las empresas del Estado". En Corea y en Taiwán el gobierno ha sido "una herramienta para la acumulación de capital". A. Amsdem, "Historia económica de Taiwán: un caso de *estatismo* y un reto a la teoría de dependencia", *Modern China* 5, 1979, pp. 341 y 342.

196 "South Korea Booming: Officials Say Debt is Manageable", *Washington Post*, octubre 21, 1984, pp. K1 y K5, reporta que no obstante las enormes deudas externas, Corea del Sur está mejorando su posición económica debido a una estrecha supervisión gubernamental, políticas fiscales severas; ver Cumings, "Economía política del noreste asiático", pp. 35-40, sobre el éxito de Taiwán.

197 Ver Clive Hamilton, "La industrialización capitalista en los cuatro pequeños tigres del este asiático", en P. Limqueco y B. McFarlane, eds., *Teorías de desarrollo neo-marxistas*, Londres St. Martin's Press, 1983, pp. 137 y 152-153: los textiles fueron de 40 a 50 por ciento de las exportaciones totales de Hong Kong y un 50 por

ciento de Taiwán en 1979, en Corea fueron 34 por ciento en 1971-1973. Las exportaciones de Singapur se han concentrado en electrónica, maquinaria eléctrica, y bienes derivados del petróleo (*Ibid.*, p. 164).

198 A principios de los años setenta, las firmas controladas por extranjeros representaban 10 por ciento de las exportaciones de manufacturas en Hong Kong, 20 por ciento en Taiwán, 15 por ciento en Corea, y 70 por ciento en Singapur (*Ibid.*, p. 166).

199 Ver Samuel Ho, *Desarrollo económico en Taiwán, 1860-1970*, New Haven, Yale University Press, 1978, p. 165; Crane, "El ascenso de Taiwán", p. 98.

200 Herman Kahn, *Desarrollo económico mundial: 1979 y el futuro*, 1979, p. 121; ver también David McClelland, *La sociedad de logros*, Nueva York, Irvington Publishers, 1961; David McClelland y David Winter, *Motivando el logro económico*, Nueva York, The Free Press, 1969.

201 Ver, por ejemplo, Marcelo Selowsky, "Income Distribution, Basic Needs and Trade-Offs with Growth: The Case of Semi-Industrialized Latin American Countries", *World Development 9*, 1981, p. 73. En un análisis concentrándose en Brasil, México, Perú, Colombia, Ecuador, Selowsky muestra hasta qué punto la inequidad en el ingreso limita el desarrollo de los estados latinoamericanos.

202 Andre Gunder Frank, "La sociología del desarrollo y el subdesarrollo de la sociología", en Frank, *América Latina: subdesarrollo o revolución*, pp. 21 y 77.

Parte II

Dinámicas

4

Reestructuración de la deuda soberana: una perspectiva de consejo para bancos agentes, grupos consejeros bancarios, y bancos tratantes

ALFRED MUDGE

La reestructuración de la deuda soberana es simplemente un acuerdo contractual entre el deudor individual y el acreedor individual con respecto a la deuda en cuestión, y nada más. Las preguntas siempre son las mismas: ¿quién paga, presta, o difiere un pago por cuánto, cuándo, y a qué precio? Actualmente estas preguntas representan muchos cientos de miles de millones de dólares. Los integrantes del juego siempre son los mismos: el universo de deudores en un país (incluyendo los deudores soberanos y otros tantos en el sector público como en el privado) y el universo de acreedores y prestamistas de fuera del país (incluyendo el Fondo Monetario Internacional —FMI— y otras agencias multilaterales, acreedores gubernamentales bilaterales, la comunidad bancaria internacional y demás). La reestructuración comienza a ocurrir cuando algunos deudores firman acuerdos de financiamiento con algunos acreedores para responder a algunas de las preguntas básicas por un periodo finito de tiempo. Dada la magnitud de las dos preguntas básicas y el universo de integrantes básicos del juego, es justo asumir que todas las preguntas básicas no serán respondidas al unísono, ahora y para siempre, y que el proceso de reestructuración continuará, paso a paso. También es justo asumir que el proceso de financiamiento continuará en un mercado de préstamos voluntario después que los deudores salgan de una combinación de deuda existente en reestructuración y de una recuperación económica como prestatarios solventes, económica y financieramente viables.

La deuda soberana se reestructura país por país. La corriente actual de reestructuraciones simultáneas de la deuda soberana de muchos países incrementa la complejidad del proceso. Algunos países continúan con un proceso iniciado en años recientes. Algunos están iniciando el proceso ahora. Tanto deudores como acreedores comparan cada vez más las respuestas parciales a las preguntas básicas logradas por otros integrantes del proce-

so. Los acreedores buscan la protección más favorable. Los deudores buscan el mejor tratamiento. Cada reestructuración se negocia separadamente en su propio contexto real y en el contexto de otras negociaciones de reestructuración pasadas, presentes y futuras. Cada reestructuración es un precedente potencial para la siguiente. El proceso se politiza cada vez más tanto en los países acreedores como en los deudores y recibe cada vez más atención en la prensa alrededor del mundo. ¡Y ésta es la esperanza para una última e inmediata solución! De no ser que se impriman y distribuyan varios cientos de miles de millones de dólares *bona fide* a los deudores para un pago inmediato y efectivo, una última e inmediata solución no es un prospecto muy probable.

No existen reglas generales, y la solución al problema de ayer no es la respuesta a la pregunta de hoy. La solución para el reino de Oz simplemente no funcionará para la república de Zo. Los problemas de Oz y de Zo y sus acreedores respectivos pueden ser de alguna manera similares, pero la recuperación económica y el proceso de reestructuración variarán inevitablemente. Cada situación es *única*, y la palabra se aplica por igual al país; su economía, dificultades financieras, políticas domésticas y relaciones diplomáticas; al perfil de los prestatarios en los sectores público y privado; a la constelación de sus acreedores multilaterales, gubernamentales y privados; a la composición de sus bancos agentes y al grupo consejero bancario; a los requerimientos básicos y alternativas factibles para iniciar el proceso de la recuperación económica y de la reestructuración de la deuda soberana.

Existen gran cantidad de participantes en el proceso, y cada participante tendrá un sinnúmero de perspectivas tanto del proceso como de los demás participantes. Este capítulo describirá a cuatro de los principales componentes del lado de la banca en el proceso de reestructuración: el banco acreedor, el banco agente, grupo consejero bancario, y el banco tratante.

Banco acreedor

Un banco acreedor simplemente es un banco que ha otorgado un crédito a un deudor en el sector público o privado de un país. Cada banco acreedor individual es una parte importante en el proceso de reestructuración. Pero su manera individual y

los distintos marcos de referencia de los bancos en la comunidad bancaria internacional varían enormemente.

Muchos bancos tienen una exposición significativa tanto en el sector público como privado de un país dado. Algunos bancos pueden haber concentrado su actividad en sólo un sector y en algunos casos con sólo un prestatario. Otros bancos poseen relaciones significativas con un gran número de prestatarios en ambos sectores. Las deudas existentes representan un amplio espectro de relaciones de préstamos sindicalizados a los soberanos con sus agencias gubernamentales, a préstamos bancarios únicos y prestatarios del sector privado. Los acuerdos existentes que tienen los préstamos actuales también varían enormemente.

Factores adicionales que crean un marco de referencia diferente para cada banco acreedor incluirían su exposición a otros países; su experiencia previa en el proceso de reestructuración; las regulaciones bancarias, prácticas contables y requerimientos en cuanto a reportes financieros aplicables al banco; y el papel del país sede del banco y su actitud ante la reestructuración de la deuda de un país en particular. Los marcos de referencia para bancos de dos países distintos pueden diferir en cualquier reestructuración particular. Además, los marcos de referencia para cualquier banco en particular pueden también diferir de reestructuración a reestructuración.

No existe un punto de partida común para los bancos acreedores en el proceso de reestructuración excepto que ningún banco desea financiar pagos a otros bancos y que cada uno tiene un enfoque, marco de referencia, entendimiento de la economía y dificultades financieras del país y los deudores del banco. Cada banco acreedor participará en el proceso de reestructuración sólo si percibe que otros bancos acreedores también tomarán parte. También cada banco acreedor posee su propio consejero legal, y todos los bancos acreedores tienen la opción en teoría de o participar en el proceso de reestructuración o impedirlo e iniciar litigio buscando un reforzamiento de acuerdos existentes sobre la deuda.

Banco agente

Un banco agente es un banco designado para actuar como agente para los bancos en un acuerdo sindicalizado de crédito bajo el cual muchos bancos extienden crédito simultáneamente

a un prestatario. Los términos de la agencia son de carácter contractual y generalmente se establecen en el acuerdo crediticio, incluyendo el papel específico, la función y responsabilidades del banco agente en la administración del acuerdo sindicalizado de crédito. Por lo tanto el papel de un banco agente es de tipo formal derivado de la mezcla de la ley de agencias y las provisiones contractuales específicas en el acuerdo crediticio que crean a la agencia específica. Un banco agente frecuentemente está involucrado como administrador al estructurar un financiamiento previo a la firma de un acuerdo sindicalizado de crédito, pero el papel formal del banco agente comienza con la ejecución del acuerdo sindicalizado de crédito. Normalmente cada banco agente retiene su propio consejero en la preparación original de un acuerdo crediticio y subsecuentemente en el desempeño de las funciones del banco agente bajo un acuerdo crediticio.

Los bancos que intervienen en un acuerdo sindicalizado de crédito pueden representar un grupo relativamente homogéneo, pero frecuentemente el sindicato contendrá la gama completa posible en el universo de bancos acreedores. Un acuerdo sindicalizado de crédito típicamente prohibirá la modificación de los términos de pago básicos (reestructuración) a menos que todos los bancos estén de acuerdo. El acuerdo crediticio también permitirá una proporcionalidad tasable, entre todo el sindicato, de los pagos recibidos individualmente por cualquier banco. Aunque generalmente cada banco retiene el derecho individual de demandar al deudor por la cantidad que le sea debida, cualquier recuperación individual es diluída por la provisión de proporcionalidad en ausencia de una (poco frecuente) excepción para las ganancias de un litigio iniciado por un banco individual. La aceleración de toda la deuda bajo un acuerdo sindicalizado de crédito requiere generalmente del consentimiento de la mayoría de los bancos, medida por la deuda destacada bajo el acuerdo crediticio, aunque en algunos casos el banco agente la puede acelerar por iniciativa propia. Así, aunque cada banco puede demandar individualmente sobre la deuda vencida, generalmente ningún banco puede acelerar y demandar sobre toda su deuda bajo un acuerdo crediticio a menos que la deuda entera sea acelerada por una mayoría de los bancos o por el banco agente. En una votación bancaria bajo un acuerdo sindicalizado de crédito, el voto de cada banco acreedor puede estar afectado por factores que diferencian a unos de otros generalmente pero que son ajenos al crédito específico. Además, la posición de cada banco puede

verse afectada por su venta de participaciones silenciosas a otros prestamistas quienes, aunque no son acreedores contractuales bajo un acuerdo sindicalizado de crédito, pueden tener derechos bajo un acuerdo de participación separado para instruir o vetar la posición del acreedor contractual en una votación de los bancos participantes sobre el acuerdo sindicalizado de crédito. Donde un acreedor contractual ha vendido múltiples participaciones silenciosas en cualquier crédito a varios bancos participantes, cada participante puede tener el derecho de instruir o vetar la posición del acreedor contractual en un voto sindicalizado respecto a la aceleración, enmienda, renuncia o modificación de los términos sobre pagos.

En resumen, el banco agente está sujeto a puntos de vista, instrucciones y votos en conflicto de la gama de bancos acreedores contractuales bajo un acuerdo sindicalizado de crédito. Además, cada acreedor contractual que ha vendido participaciones a otros bancos está sujeto al mismo problema con los demás participantes.

Las presiones potenciales dentro de un acuerdo sindicalizado de crédito son reales, pero es posible que surjan fricciones adicionales. Primero, muchos bancos fungen como bancos agentes bajo más de un acuerdo sindicalizado de crédito con los mismos u otros deudores en un país. A menos que todos los sindicatos concurran sobre la acción adecuada a tomarse en una situación de incumplimiento, existen conflictos de interés potenciales donde la misma institución es banco agente bajo más de un acuerdo sindicalizado de crédito. Si los conflictos potenciales se convierten en realidad, un banco agente puede renunciar o ser removido por un voto del sindicato. Segundo, un banco acreedor frecuentemente interviene en más de un acuerdo sindicalizado de crédito para los mismos u otros deudores en un país. Así, cada banco se encuentra atrapado en la problemática potencial de distintas democracias bancarias bajo distintos acuerdos sindicalizados de crédito en los que participa. Tercero, una institución que actúa como banco agente también puede ser banco acreedor bajo (1) acuerdos sindicalizados de crédito en los que funge como banco agente, (2) acuerdos bancarios únicos bajo los cuales funge como el único banco acreedor, (3) acuerdos sindicalizados de crédito bajo los cuales no funge como banco agente sino sólo como participante del sindicato, y (4) un acuerdo crediticio en el que ha vendido participaciones silenciosas a otros bancos.

El incumplimiento fundamental en las obligaciones de pagos por deudores en el sector público y privado de un país crea

obviamente un potencial para conflictos y litigios entre los deudores y acreedores. Pero también existe el potencial para conflictos y litigios entre los acreedores bancarios sobre una amplia gama de asuntos dentro del contexto de muchos de los acuerdos existentes de las deudas existentes. Distintos acreedores bancarios, bancos agentes y participantes silenciosos pueden tener entendimientos distintos sobre algunos puntos:

1. Cuál es la situación económica y financiera preponderante;
2. Sobre si realmente ha ocurrido un incumplimiento;
3. Sobre si acelerar el pago, renunciar al pronto pago, o no hacer nada por el momento;
4. Cómo y cuándo, en todo caso, deben implementarse las provisiones de participación en los acuerdos sindicalizados de créditos;
5. Cómo y cuándo, en todo caso, debe obtenerse el pago para todos los bancos bajo los acuerdos sindicalizados de crédito con el objeto de evitar la necesidad de implementar las provisiones de participación;
6. Sobre si debe involucrar activos, retirarse y litigar bajo un acuerdo crediticio no obstante las acciones tomadas con anterioridad por otros bancos acreedores bajo otros acuerdos, y sobre si debe precipitarse una acción similar bajo el universo de acuerdos crediticios existentes entre todos los deudores y acreedores en un país;
7. Sobre si debe extenderse dinero nuevo como banco individual, como un grupo pequeño de bancos o como universo de bancos de la comunidad bancaria internacional y, en todo caso, bajo qué términos y condiciones; y
8. Sobre si debe reestructurarse la deuda existente y, en dado caso, qué deuda entre cuáles deudores y qué acreedores, por cuánto tiempo, a qué precio, bajo qué términos y condiciones, y bajo qué acuerdo contractual entre qué partes.

En algunas situaciones sólo es posible aludir y responder a estas preguntas en el contexto de los acuerdos individuales existentes de las distintas deudas existentes. Entonces, cada banco agente tendrá la responsabilidad y el papel fundamentales en el contexto del acuerdo sindicalizado de crédito para el cual funge como agente y aludir a estas preguntas con los deudores y los bancos acreedores del acuerdo sindicalizado de crédito. En otras situaciones, sin embargo, éstas no pueden ser aludidas por ningún acreedor bancario único, sindicato bancario, o banco agente en el contexto limitado de un acuerdo existente. De

forma que cualquier respuesta propuesta sea considerada realistamente para cualquier acuerdo individual existente, son necesarios un contexto más amplio y una mayor respuesta. Entre más se reconozca la severidad de la situación, mayor será la apreciación entre los bancos acreedores y los bancos agentes de que un enfoque común y un consenso se necesitan entre todos ellos dentro de la comunidad bancaria internacional. Este papel es desempeñado por un grupo consejero bancario.

Grupo consejero bancario

La formación de un grupo consejero bancario coincide frecuentemente con el reconocimiento o anuncio público de que existe incumplimiento de pagos fundamentales por los deudores en los sectores público y privado de un país, y que los préstamos voluntarios y competitivos en el mercado de capitales internacional no satisfacen las necesidades cambiarias del país. En comparación con un banco agente, cuya existencia y responsabilidades se formalizan bajo la combinación de un acuerdo contractual y leyes de agencia, la formación y el papel de un grupo consejero bancario es de carácter informal y sin reconocimiento legal, ya sea como materia de contrato o como materia de ley. La formación y el papel de un grupo consejero bancario también carecen de consecuencias legales en el proceso de reestructuración en ausencia del acuerdo básico entre el deudor individual y el acreedor individual respecto a la deuda en cuestión.

Descripción general de un grupo consejero bancario[1]

La reestructuración de la deuda de determinado país involucra frecuentemente a uno o más grupos consejeros bancarios. La meta primordial de las actividades de tales grupos variará de la deuda de un prestatario del sector privado (Comité de Manejo para el Grupo Industrial Alfa, S.A.), a toda la deuda pública del país (Grupo Consejero Bancario para México), a la deuda del sector público y privado (Comité Consejero Bancario para Brasil). Existen diversos términos para referirse a tal grupo: grupo consejero bancario, comité de manejo bancario, y comité de trabajo bancario, para citar algunos. Aunque cualquier grupo puede aconsejar o manejar las acciones de otros en un proceso

de reestructuración, también es aconsejado y manejado por otros grupos participantes. Aquí usaremos el término "grupo consejero bancario".

Como notó el ministro de Finanzas de un país latinoamericano, desde el punto de vista del deudor existe poca diferencia entre "consejero" y "adversario". Por composición cada grupo consejero bancario representa al lado acreedor en las negociaciones. Al mismo tiempo, hay más dentro del papel de un grupo consejero bancario que esté funcionando correctamente que simplemente buscar obtener las condiciones más favorables para los acreedores bancarios. El grupo consejero bancario puede trabajar mano a mano con el deudor para poder identificar las áreas de interés común sobre las que debe basarse una reestructuración exitosa, y puede aconsejar al deudor en formas que pueden no ser muy bien vistas por la comunidad bancaria en general. Un grupo consejero bancario, sin embargo, es sumamente distinto de aquéllos consejeros que pueden ser retenidos y pagados por el deudor. Los consejeros del deudor representan sólo al deudor, no a los acreedores. Aunque los gastos extras de un grupo consejero bancario son frecuentemente pagados por el deudor, es extraño que se les pague cualquier cuota a los bancos miembros. Cuando esto llega a suceder, debe darse a conocer a los bancos que no son miembros.

No existe un papel formal para un grupo consejero bancario, y las actividades de cada uno variarán de una situación a otra. La función de un grupo consejero bancario se ha descrito como un lazo de comunicación entre el deudor y la comunidad bancaria internacional en los esfuerzos de todos para alcanzar un consenso y un acuerdo contractual mutuo sobre un paquete financiero comprensivo que responda las preguntas básicas: ¿quién paga, presta o difiere un pago por cuánto, cuándo, y bajo qué precio? Las respuestas pueden incluir tanto la reestructuración de la deuda existente como nuevas facilidades monetarias. El esfuerzo involucrará contactos importantes entre el deudor, los bancos acreedores, y los bancos agentes (incluyendo bancos y agentes no representados en el grupo consejero bancario), el FMI y otras agencias multilaterales, bancos centrales, tesorerías nacionales, reguladores bancarios, contadores bancarios, y la prensa. El éxito de los esfuerzos del deudor y del banco consejero bancario para proponer e implementar un paquete financiero comprensivo depende de la credibilidad de ambos con los otros participantes del proceso, y sobre la aceptación de la comunidad bancaria internacional de cualquier propuesta que emerja de las discusiones entre el deudor y el

grupo consejero bancario. Si el esfuerzo tiene éxito, es de suma importancia que el grupo consejero bancario mantenga el suficiente contacto con la comunidad bancaria y que sea sensible a las preocupaciones de ésta a lo largo de todo el proceso. Esto puede realizarse mediante coordinadores regionales o subcomités. También es importante que la comunidad bancaria comunique sus preocupaciones al grupo consejero bancario en un tiempo adecuado.

La formación de un grupo consejero bancario, en si un proceso formal que involucra al deudor y a los bancos respectivos, se anuncia típicamente en comunicados coordinados pero separados de los deudores y del mismo grupo consejero bancario, identificando a sus miembros y a su director o directores. La formación de un grupo consejero bancario no tiene consecuencias legales y ni crea ni cambia cualquier relación legal o contractual entre el deudor, el grupo consejero bancario, o los bancos en general. Las relaciones legales y contractuales existentes entre los deudores, bancos acreedores y bancos agentes continúa no obstante la formación de un grupo consejero bancario. La membresía de un grupo consejero bancario debe representar con credibilidad al universo de bancos acreedores del deudor. La membresía debe ser lo suficientemente amplia para comprender y poder responder a los distintos medios contables y regulativos y a las preocupaciones comerciales, pero no tan extensa como para comprometer su eficiencia. La verdadera efectividad de un grupo consejero bancario depende de la creatividad, energía y experiencia de los individuos que representan a cada banco miembro, y la membresía de cada banco en un grupo consejero bancario debe ser entendida como un compromiso para proveer apoyo y personal apropiado.

La membresía doble entre los grupos consejeros bancarios existe de diversas formas. Un banco puede estar en el grupo consejero bancario para la deuda del sector público de un país y en el grupo consejero bancario para la deuda del sector privado en ese mismo país. Similarmente, el mismo banco (en algunos casos representado por el mismo individuo) puede ser miembro de los grupos consejeros bancarios para la deuda del sector público de varios países. La ventaja de la membresía doble es que mejora la experiencia y habilidad de un grupo consejero bancario. Por otro lado, también puede ser deseable repartir la carga de trabajo entre bancos e individuos distintos e incluir en cada comité a bancos que no participen en otros comités al mismo tiempo. Aunque algunos miembros de un grupo consejero bancario también pueden ser bancos agentes

bajo uno o más acuerdos sindicalizados de crédito, muchos bancos agentes pueden no ser miembros de un grupo consejero; y algunos miembros de un grupo consejero bancario pueden no ser bancos agentes.

Los miembros de un grupo consejero bancario no son administradores de un financiamiento sindicalizado, y la membresía en uno de ellos no implica por sí misma cualquier compromiso para reestructurar la deuda existente o para proveer un nuevo financiamiento (aunque el deudor y otros miembros del grupo seguramente asumirán que existe un compromiso implícito en buscar una solución constructiva). Sin embargo la experiencia demuestra que durante el proceso de formular e implementar un paquete financiero comprensible, los deudores han pedido, y los miembros de los grupos consejeros bancarios han otorgado, financiamientos provisionales o préstamos puente.

La identificación de las necesidades de información del deudor, grupo consejero bancario, y bancos acreedores es frecuentemente una de las primeras actividades de un grupo consejero bancario. La información sobre las circunstancias económicas y financieras del deudor y sobre las categorías y monto de la deuda, es necesaria para el desarrollo, propuesta e implantación de un paquete financiero comprensible. Aunque un grupo consejero bancario puede ayudar en la identificación de las necesidades mutuas de información de todas las partes, es el deudor y los bancos en general quienes deben intercambiar esa información necesaria.

La propuesta e implantación de un paquete financiero comprensible representa inevitablemente un compromiso entre el deudor, el grupo consejero bancario y la comunidad bancaria internacional. Otros participantes pueden realizar sus propias contribuciones y compromisos al proceso, como el FMI, las agencias multilaterales, los gobiernos, reguladores bancarios y contadores. El proceso involucrará primero la propuesta de los términos comerciales básicos seguida por su implantación mediante la documentación apropiada. El consenso y la aceptación por todos del paquete entero, tanto de los términos comerciales básicos como la documentación de implantación, son requeridos para que el paquete funcione.

Dada la necesidad para un compromiso último, un consenso y aceptación general es el papel y función inevitable del grupo consejero bancario al examinar y probar alternativas con el deudor, entre los miembros del mismo grupo, y con otros participantes en el proceso. Si el papel y la función se desempeñan efectivamente y emerge un consenso efectivo de las discusiones

entre el deudor y el grupo consejero bancario, se incrementarán las posibilidades de que la comunidad bancaria internacional acepte tanto los términos básicos como la documentación de implantación de cualquier paquete financiero comprensible que surja de las discusiones entre el deudor y el grupo consejero bancario. Todos deben estar conscientes que la aceptación última de los bancos requerirá de tiempo, respuesta a las preguntas y preocupaciones legítimas de otros bancos, y una posible modificación para reflejar esas preocupaciones. El éxito requiere de tres elementos —(1) un compromiso efectivo y comunicación entre el deudor y los miembros de un grupo consejero bancario, (2) una comprensión efectiva de la dificultad del esfuerzo, y (3) la necesidad de compromiso por todas las partes interesadas— y un poco de suerte.

El éxito final de la propuesta e implantación de un paquete financiero comprensivo por el deudor, el grupo consejero bancario y los acreedores bancarios dependerá sobre si los términos del paquete y los desarrollos económicos y financieros futuros no relacionados con los términos del paquete se combinarán para permitir la restauración de la viabilidad solvente, económica y financieramente, del deudor. Desafortunadamente, ni los deudores ni los grupos consejeros bancarios, ni los bancos acreedores, pueden predecir eventos futuros que a fin de cuentas van a determinar el éxito de sus esfuerzos actuales. Todos deben reconocer realistamente que el proceso de financiamiento continuará, de una manera o de otra, con o sin la continuación del papel de un grupo consejero bancario.

Selección de problemas de un grupo consejero bancario

Aunque la reestructuración de la deuda es simplemente un acuerdo contractual entre el deudor individual y el acreedor individual con respecto a la deuda en cuestión, la reestructuración ocurre sólo en el contexto de la implantación de un paquete financiero comprensible que involucre a muchos deudores individuales, a muchos acreedores individuales, de muchas deudas diferentes.

El reto básico de un grupo consejero bancario es el cooperar de manera constructiva con el deudor y facilitar la comunicación entre éste y la comunidad bancaria internacional en el proceso de identificar un paquete comprensivo. Algunos problemas que van a presentarse en el proceso incluyen el rango, condiciones y documentación de un paquete financiero bancario.

• *Rango de un paquete financiero bancario.* El rango de un paquete financiero bancario está determinado por las respuestas a tres preguntas: (1) ¿Incluye el paquete préstamos de dinero nuevo y la reestructuración de la deuda existente o sólo uno de estos elementos? (2) ¿Qué plazos de vencimiento y categorías de la deuda existente a los bancos acreedores deben incluirse en cualquier reestructuración? (3) ¿Tiene que ver el paquete con deudores tanto en el sector público como en el privado, o sólo con un solo deudor o con un solo sector? La respuesta a las primeras dos preguntas variará significativamente dependiendo de la situación preponderante en cada caso, pero la tercera pregunta amerita un comentario general.

Por un lado la distinción entre el sector público y el privado reviste la importancia de que la soberanía (incluyendo a casi todos los deudores públicos) no está sujeta a la bancarrota y generalmente apoyará todo lo relacionado con cualquier deuda pública en el proceso de reestructuración con el objeto de preservar acceso de todo el sector público a los mercados crediticios. Sin embargo, las leyes de bancarrota del país se aplican generalmente al sector privado (y en algunos casos a ciertos deudores del sector público) y cualquier reestructuración de esta deuda puede estar sujeta a la supervisión de un juez de bancarrotas local.

En segundo lugar, la distinción entre los sectores público y privado puede ser irrelevante para el banco acreedor expuesto a ambos sectores en un país. Si un número suficiente de acreedores bancarios con exposiciones en los sectores público y privado insiste en una reestructuración o en una solución para sus problemas en cada sector, entonces puede presentarse una reestructuración simultánea de ambos sectores. Una nacionalización puede modificar la posición de un deudor del sector privado al público. Donde existe una deuda significativa del sector privado contraída en monedas extranjeras, las tasas cambiarias y la disposición de divisas serán factores en la estimación del riesgo en un país que realiza un banco acreedor. Las políticas gubernamentales frecuentemente pueden afectar la habilidad de los deudores del sector privado para reestructurar su propia deuda y recuperarse económicamente en el contexto del programa de ajuste económico implementado por el gobierno para todo el país. Una compañía privada que opere lucrativamente en moneda local simplemente no será capaz de pagar la deuda contraída en moneda extranjera a menos que tenga acceso a ella. Donde existen controles de cambios, el precio y la disponibilidad de las divisas extranjeras dependerán

del soberano. El pago de la deuda del sector privado contraída en moneda extranjera puede convertirse en responsabilidad del soberano de una manera práctica, si no es que legal. El grado en que está ligada la reestructuración de la deuda privada a la reestructuración de la deuda pública es una variable real en cada caso. Entre mayor sea este lazo de unión, el proceso se tornará más complejo y absorberá más tiempo. Entre mayor sea este lazo de unión, mayor será el riesgo de que el paquete no puede efectuarse sobre una base coordinada. Entre mayor sea la exposición del banco tanto al sector público como al privado, mayor es la necesidad de considerar la cuestión del lazo de unión entre éstos.

• *Condiciones de un paquete financiero bancario.* La reestructuración de la deuda es condicional de dos maneras, la real y la contractual. El proceso de reestructuración simplemente puede no ocurrir a menos que existan las condiciones externas necesarias. La anticipación e identificación de las condiciones externas necesarias es un reto mutuo tanto para el deudor como para el grupo consejero bancario. Algunos factores que pueden ser condiciones en cualquier caso individual son: el financiamiento o reestructuración de fuentes oficiales bilaterales y multilaterales, la existencia e implementación de un programa de ajuste económico nacional, una facilidad de extensión de fondos temporales con el FMI, y la aclaración por los reguladores y contadores bancarios sobre el efecto de la implementación de cualquier paquete financiero bancario propuesto. En este contexto los factores que pueden afectar críticamente la reacción de los acreedores bancarios a un paquete financiero propuesto son de tipo no financiero como las consecuencias regulativas, contables y de revelación, y los requerimientos para la implementación de un paquete financiero propuesto. Es importante considerar el paquete financiero propuesto en base a su efecto potencial sobre los límites de préstamos legales, requerimientos en cuanto a reservas, el estatus del interés acumulado, requerimientos de capital y de revelación. Dados los distintos medios regulativos y contables que afectan a los bancos en la comunidad bancaria internacional y dado el hecho de que ningún banco acreedor procederá a reestructurar a menos que los demás bancos acreedores también lo hagan, la importancia de la aclaración por los reguladores y contadores como una condición real para la reestructuración es obvia.

La reestructuración de la deuda también es de carácter condicional en un sentido contractual, esto es, el acuerdo de

reestructuración incluirá específicamente términos contractuales estipulando las condiciones a satisfacerse con objeto que la reestructuración sea efectiva en cuanto al contrato. Es de suma importancia que las condiciones establecidas sean realistas y que la prueba para la determinación de satisfacción sea clara.

Una condición común requiere que toda la deuda comparativa de los bancos acreedores sea sujeta al acuerdo de reestructuración antes de que éste entre en vigor para cualquier deuda de cualquier acreedor bancario. Otras condiciones pueden incorporar las condiciones reales mencionadas previamente. Las condiciones contractuales en los acuerdos de reestructuración deben diseñarse para el contexto específico y considerando la efectividad del acuerdo de reestructuración después de su formalización. Por ejemplo, los nuevos acuerdos crediticios contienen frecuentemente una condición contractual de que el deudor no dejará de cumplir bajo otra documentación respecto al préstamo. Aunque es razonable en un medio de préstamos voluntarios, tal condición en un acuerdo de reestructuración (que por definición se formaliza en el contexto del incumplimiento de pagos general bajo muchos de los acuerdos existentes) no tiene sentido en su formulación normal sin excepciones apropiadas que permitan al acuerdo de reestructuración su efectividad.

• *Documentación para un paquete financiero bancario.* Existen dos tipos básicos de acuerdos para implementar un paquete financiero bancario comprensible: un acuerdo crediticio que permita nuevos préstamos incrementales y el acuerdo de reestructuración que permita el ajuste de los términos del pago de la deuda existente bajo acuerdos existentes. Un paquete financiero bancario puede incluir ambos tipos de acuerdos y es de suma importancia la comprensión de la distinción entre ambos.

Un nuevo acuerdo crediticio puede compararse a los acuerdos crediticios realizados en un medio de préstamos voluntarios. Existe un compromiso para otorgar dinero nuevo por parte de los bancos, y el acuerdo crediticio estipula las condiciones bajo las cuales deben desembolsarse los nuevos fondos. Los elementos distintivos de acuerdos crediticios recientes implementados en un contexto de reestructuración se relacionan con el tamaño de los compromisos monetarios (un patrón son varios cientos de miles de millones de dólares), el número de bancos requeridos para justificar el compromiso de cualquiera de ellos (frecuentemente han sido más de 500), y las opciones para la adopción de

distintas divisas y elecciones en las tasas de interés (un patrón ha sido utilizar una diversidad de divisas y varias opciones de tasas de interés). No obstante el mayor tamaño y complejidad de un nuevo acuerdo crediticio en el contexto de reestructuración, la esencia de cada nuevo acuerdo continúa siendo la misma: el nuevo compromiso de préstamo de cada banco se identifica por una nueva cantidad numérica acordada en la ejecución del nuevo acuerdo crediticio. Una vez ejecutado, el nuevo acuerdo crediticio opera dentro de su propio contexto contractual y básicamente sin referencia a la deuda preponderante bajo el universo de acuerdos existentes entre múltiples deudores y bancos acreedores.

En comparación, un refinanciamiento o acuerdo de reestructuración está relacionado con la deuda existente bajo numerosos acuerdos entre numerosos deudores y numerosos bancos acreedores. El acuerdo de reestructuración debe diseñarse para operar efectiva y consistentemente con respecto a toda la deuda sujeta a esta reestructuración. El acuerdo de reestructuración opera con relación a un hecho histórico y no con un nuevo número negociado, como es el caso de un nuevo acuerdo crediticio. Las mecánicas y hechos de cada situación individual variarán, pero el éxito del esfuerzo de reestructuración depende de la habilidad del deudor y del grupo consejero bancario para preparar una documentación apropiada para la situación individual. El éxito también dependerá sobre si los bancos acreedores en general están satisfechos de que el acuerdo de reestructuración es apropiado bajo las circunstancias y si trata a la deuda sujeta a reestructuración de todos los bancos acreedores de la misma manera. En algunas situaciones la complejidad mecánica de preparar un acuerdo de reestructuración para lidiar con el universo de deudas existentes entre deudores y acreedores múltiples ha justificado la formación de un subcomité de operaciones dentro de un grupo consejero bancario, con el objeto de considerar alternativas viables a los problemas mecánicos y operacionales. El requerimiento básico es que el acuerdo de reestructuración funcione de manera efectiva para implementar el trato comercial básico desde el punto de vista del banco acreedor, banco agente y banco tratante.

Aunque son bastante distintos en su operación y efecto mecánico, un nuevo acuerdo crediticio y un acuerdo de reestructuración se ejecutan dentro del mismo contexto: el deudor enfrenta dificultades económicas y de pagos fundamentales, y el propósito de cada acuerdo es el de asistir a la recuperación

del deudor y proteger los intereses de los bancos. Este contexto requiere de una estimación realista de todas las provisiones del acuerdo. Los pactos y los incumplimientos de pagos en particular deben revisarse para proveer la suficiente flexibilidad a la situación y para proteger los intereses tanto de los bancos acreedores como de los deudores al través del tiempo. Frecuentemente serán necesarias excepciones a los pactos y eventos usuales de incumplimiento de pagos para evitar una situación en la que el deudor ya no esté cumpliendo el día de la formalización.

Banco tratante

Un banco tratante es un banco que surge del proceso de reestructuración para desempeñar las funciones mecánicas asignadas normalmente a un banco agente bajo un acuerdo sindicalizado de crédito, aunque existen algunas diferencias entre un banco agente bajo un acuerdo sindicalizado de crédito original y un banco tratante bajo un acuerdo de reestructuración.

Un banco agente ha asumido voluntariamente, y frecuentemente ha ganado competitivamente, esa función en un medio de préstamos voluntarios. En cambio, un banco tratante asume la función en el contexto de reestructuración donde las funciones coordinadas deben centralizarse con el objeto de permitir que el proceso de reestructuración ocurra. Un banco tratante puede ser miembro de un grupo consejero bancario. Es importante que el banco tratante posea la habilidad operacional de coordinar y administrar un acuerdo de reestructuración que involucre al gran número de bancos acreedores participantes en el proceso de reestructuración.

Las mecánicas de reestructurar muchas deudas existentes bajo gran cantidad de divisas en innumerables acuerdos son complejas, y el acuerdo de reestructuración debe ser específico en cuanto a las funciones de un banco tratante. La transición de operar bajo múltiples acuerdos existentes a las provisiones uniformes de un acuerdo de reestructuración común es particularmente compleja. Existe una necesidad de claridad para todos los participantes: deudor, banco acreedor, banco agente y banco tratante. Un grupo consejero bancario considerará todos los puntos de vista en el diseño del acuerdo de reestructuración para la revisión de todas las partes.

Conclusiones

Como se dijo en un principio, la reestructuración de la deuda soberana es un acuerdo contractual entre un deudor individual y un acreedor individual con respecto a la deuda en cuestión. Los términos comerciales básicos y la documentación para implementar la reestructuración deben ser aceptables para cada deudor y acreedor individuales con respecto a cada detalle de la deuda sujeta a dicha reestructuración. La responsabilidad para determinar si es aceptable o no en último término recae en cada deudor y acreedor. Cuando la deuda se encuentra bajo acuerdos sindicalizados de crédito, siendo éstos la razón por la que muchos bancos han extendido créditos a un deudor, los términos comerciales básicos y su documentación también deben ser aceptables para el banco agente y para todos los demás bancos participantes en el acuerdo sindicalizado de crédito. Generalmente, los términos comerciales y la documentación también deben ser aceptables para cada banco con una participación silenciosa en la deuda a pagarse a otro banco. Cuando la condición para iniciar la reestructuración de cada banco acreedor es que todos los demás bancos acreedores tomen la misma acción, el jurado de jueces independientes sobre los términos comerciales y la documentación necesaria se expande exponencialmente. Además de aprobar el juicio de un jurado infinito, el paquete financiero bancario debe estructurarse de manera que realmente pueda ser implementado. Las condiciones para la reestructuración deben ser consistentes, no mutuamente excluyentes. Los acuerdos de reestructuración deben funcionar desde el punto de vista operacional del deudor, el banco acreedor, el banco agente y el banco tratante.

El reto para aquellos en el lado bancario del proceso de reestructuración (y para sus consejeros respectivos) es primero reconocer la forma vagamente, luego ayudar en su diseño, y por último construir el pequeño ojo de aguja que representa un consenso de deudores, bancos acreedores, bancos agentes, grupos consejeros bancarios y bancos tratantes. En resumen, los requisitos básicos para la reestructuración de una deuda soberana son la habilidad para comprometerse y poder lograr un consenso. La ironía es que cuando se ha alcanzado un consenso, las preguntas básicas sólo han sido contestadas por un periodo finito de tiempo. El proceso del compromiso y de la formación del consenso continuarán como parte de un proceso continuo, si es posible en un medio de préstamos voluntarios, si la combinación del paquete de reestructuración y los factores externos

permiten la recuperación económica y financiera y la restauración del cumplimiento normal de la deuda.

Notas

Este capítulo se publicó previamente bajo el mismo título en el *Columbia Journal of Transnational Law* 23, 1984, p. 59.

1 La siguiente descripción general de un grupo consejero bancario está basada en un documento preparado conjuntamente por Mark Wlaker, Esq. de Clearly, Gottlieb, Steen y Hamilton para el Instituto de Finanzas Internacionales.

5

Acuerdos sobre la reestructuración de la deuda: perspectiva de consejo para los países prestatarios

JAMES HURLOCK

La crisis de la deuda internacional continúa. Aunque se han vislumbrado respuestas a corto plazo por los acreedores públicos y privados de prestatarios soberanos con problemas desde que comenzó la actual ronda de insolvencias soberanas en 1975, aún existen hoy en día varios países deudores que no están cumpliendo con sus deudas externas y que no poseen expectativas en un corto o largo plazo para poder hacerlo bajo las circunstancias actuales. De hecho el proceso de la reestructuración de la deuda[1] ha sido típicamente insensible a la situación inmediata y requerimientos del prestatario soberano, y a sus necesidades de crecimiento y de capital a largo plazo. Los bancos a menudo han tomado la posición inflexible de que no es posible una reestructuración de la deuda a menos que el país prestatario primero acceda a pagar todos los intereses vencidos, incluyendo multas e intereses sobre intereses, y que esté dispuesto a hipotecar virtualmente todos sus activos nacionales. A cambio, los bancos accederían a prestar "dinero nuevo", necesitado frecuentemente para pagar los intereses atrasados, y para reestructurar préstamos a vencerse inmediatamente. En 1984, sin embargo, hubo cierto indicio de que los prestamistas aceptarían bajo ciertas circunstancias un enfoque más cómodo, a largo plazo, para resolver el problema de la deuda de los prestatarios soberanos.

En 1984 a México le fue permitido por sus acreedores bancarios comerciales cambiar el plazo de vencimientos de años anteriores de su deuda externa en lo que fueron llamados "términos concesionarios". Se dice que este enfoque a largo plazo bajo tasas de interés un poco más razonables fue una recompensa a la disposición de México de adoptar las prescripciones del FMI para realizar ajustes, lo que produjo una mejoría en la posición cambiaria de México.[2] La idea de que México ha sido recompensado por su buen comportamiento por sus acreedores benevolentes es importante, no porque "resolverá" de

alguna forma los problemas financieros en Centro y Sud América, sino porque por primera vez los acreedores comerciales de un soberano han reconocido que un país deudor tiene un nivel de deuda que puede sostenerse pero no excederse.

Desafortunadamente, el riesgo aceptado por los acreedores al tomar este enfoque en el caso de México, que es un importante país productor de petróleo, es sumamente distinto del riesgo que tendrá que tomarse al aplicar este principio, como tendrá que hacerse eventualmente, a países menos dotados y aparentemente poco merecedores de la atención y apoyo de los países acreedores. Compárese, por ejemplo, la relativa liberalidad de la reestructuración de 1984 de la deuda de México con la de diciembre de 1984 entre Argentina y su grupo consejero bancario. Este último país sólo reestructuraría préstamos a vencerse en 1985, y gran parte del dinero nuevo iría a pagar 750 millones de dólares en intereses atrasados debidos a los bancos y 750 millones a los Estados Unidos bajo un préstamo previo. No obstante los términos más severos de este acuerdo, muchos bancos (hasta diciembre de 1984) estaban renuentes a firmar.[3] En otras palabras, antes de considerar la reestructuración de México como un símbolo de esperanza, su visión debe expanderse a otros países menos capaces de demostrar en el corto plazo su habilidad para responder a los dictámenes del FMI.

Desde la perspectiva de los soberanos prestatarios, otros desarrollos recientes han sido desalentadores. Uno es el comportamiento estratégico entre los constituyentes de la comunidad prestamista. A finales de los años setenta y comienzos de los ochenta, la existencia de un programa del FMI y su cumplimiento era la única relación condicional entre el FMI y la reestructuración bancaria comercial con nuevas facilidades monetarias. El papel cada vez mayor del FMI en la resolución de la crisis mexicana de 1982 cambió y complicó profundamente esta relación. Actualmente los estados soberanos prestatarios pueden esperar encontrar en una negociación lo que para ellos son corrientes de presión ejercidas por el FMI, el Banco Mundial, los gobiernos occidentales, y los bancos comerciales, pues cada uno trata de forzar a los demás a aceptar compromisos previos mayores como una condición para su propia participación. Así pues, nadie está dispuesto a prestar más a menos sin que las otras instituciones también extiendan nuevos créditos, y que todos los prestamistas —incluyendo los oficiales que supuestamente deben tomar un enfoque más amplio, de "interés mundial"— presionen al país prestatario

a adoptar políticas de austeridad draconianas que producirán enormes balances comerciales positivos. La presión es enorme sobre los países en desarrollo para hipotecar su crecimiento futuro, o aún un estándar de vida de supervivencia para sus habitantes, para realizar sus pagos de amortización e intereses.

No obstante estos eventos, el problema para el consejo al soberano prestatario continúa sin cambios. Este problema simplemente es la continua imposibilidad de negociar soluciones apropiadas a corto plazo para los problemas de la deuda de cada país; a menudo las soluciones negociadas ofrecen poca esperanza realista sobre la rehabilitación a largo plazo de la confiabilidad del país. A menudo el enfoque a corto plazo (o a corto látigo) propuesto por los prestamistas no parece responder del todo a las realidades financieras y políticas de la situación, sino más bien responde al supuesto efecto sobre la comunidad bancaria internacional de menores ganancias y la revelación de préstamos incobrables. Las suposiciones realizadas por los economistas bancarios sobre los flujos estimados de divisas extranjeras son en el mejor de los casos optimistas y en el peor de ellos, fantasmales. La tan trillada explicación de que la situación puede revisarse en seis meses o un año para corregir errores destruye la credibilidad, energía, buena fe y resolución de ambas partes. Peor aún, ignora las circunstancias políticas, que pueden otorgar al gobierno en turno un tiempo limitado de maniobrar para resolver el problema de la deuda.

Con estos antecedentes, propongo examinar el papel del consejero en los países prestatarios para responder a las demandas de los acreedores en las negociaciones y contratos generados por la reestructuración de la deuda soberana. Adicionalmente, deseo sugerir algunas de las direcciones en las que el proceso puede estarse dirigiendo.

El papel del consejero del país deudor y los dilemas del proceso de reestructuración

Una vez que el país prestatario y sus acreedores determinan que el país ya no puede efectuar pagos de amortización e interés sobre su endeudamiento externo, se inicia un largo proceso de negociaciones que llevarán a la reestructuración de todo o parte del endeudamiento externo.[4] Dentro de este contexto los deberes del consejero para un soberano prestatario no cambian,

aun durante la evolución del proceso, e incluyen los siguientes: Primero, el consejero desarrolla con la ayuda de otros una base de información para determinar qué tanto se le debe a quién por parte del soberano y sus constituyentes y los detalles de los vencimientos, cálculos de tasas de interés, y otras características legales de las deudas. Luego, las deudas deben clasificarse en términos de prioridad, legal y política. Esto no es fácil, pues en los países en desarrollo a menudo no existe una persona con conocimiento de todas las deudas del país, y no existe una colección central de instrumentos de la deuda. Aun cuando el país cuenta con registros, pueden ser inexactos. Consecuentemente, es usualmente difícil, si no imposible, el formar conclusiones sobre el estado actual de la deuda del soberano mismo. Por lo tanto, los consejeros para el país prestatario a menudo deben pedir a cada uno de los prestamistas esta información, una forma de lo más insatisfactoria de representar a un cliente.

Segundo, los representantes de los prestamistas y de los soberanos deben investigar y analizar los requerimientos legislativos y constitucionales que afectan a los pagos del endeudamiento externo. Frecuentemente, un gobierno desconoce los requerimientos legislativos y constitucionales impuestos sobre él en los préstamos y pagos de la deuda. Cuando se cae en incumplimiento, las partes pueden descubrir que una reestructuración no es posible sin un acto legislativo que, como materia política, sólo puede obtenerse con tardanzas y dificultades. También debe estudiarse el estatus, autoridad y fortaleza financiera del banco central del país, además de determinar si posee o no las reservas de divisas extranjeras del país. También debe juzgarse la relación futura entre la deuda del sector público y privado, considerando las mecánicas para un cambio, si es necesario, en la presente relación a aquélla deseada.

Tercero, el consejero debe analizar la estructura económica del soberano para determinar el enfoque apropiado para la reestructuración o préstamos futuros. El consejero debe indagar la forma en que el soberano comercia para obtener ganancias en divisas extranjeras (que serán necesitadas para cumplir con la deuda externa), debe asegurar que no se impongan restricciones innecesarias o irrazonables sobre este comercio. Un punto que a menudo se pasa por alto en el incumplimiento de un país es que gran parte de los países en desarrollo cuentan con economías controladas por el Estado; gran parte de las empresas manufactureras o comerciales son del gobierno o están controladas por éste en vez de por capital privado.[5] Por lo tanto, la reestructuración de la deuda soberana debe evitar a como dé

lugar impedir las actividades comerciales rutinarias esenciales para el bienestar económico del país y sus expectativas de ganar divisas extranjeras mediante una expansión de las exportaciones.

Cuarto, una vez que los consejeros bancarios se han informado, están preparados para asistir a su cliente en discusiones iniciales con un comité "conductor" bancario que representa al universo completo de acreedores bancarios comerciales con el propósito de negociar la reestructuración de las deudas a los bancos.[6] Típicamente, los soberanos han encontrado en la junta inicial con el comité conductor bancario que éste exige el pago total de la deuda a bancos comerciales sin una discriminación en relación a la deuda multilateral y a la de gobierno-a-gobierno, la cual ordinariamente se preserva. Es difícil tomar en serio una demanda de este tipo, ya que todos reconocen que ciertos prestamistas y ciertos tipos de deuda cuentan con prioridad, pero sin embargo el punto de partida viene siendo el mismo.[7]

Otra demanda hecha inicialmente por el comité conductor bancario es la adhesión a los términos de solución básicos negociados recientemente con otros países, sobre la base, perfectamente legal, de que los bancos no pueden favorecer a un deudor sobre otro. Sin embargo, es igualmente cierto que la solución actual, si ésta existe, para Polonia no tiene una relación necesaria con los que pueden ser los requerimientos de Costa Rica. El nivel total de deuda sostenible va a ser distinto para cada país, así como sus prospectos para superávits en el comercio, control exitoso de la inflación y reducción de déficits del sector público mediante enérgicas políticas gubernamentales, así como la composición de la carga de la deuda del país. Estas variables deben influir en la tasa de interés aplicada, la cantidad de la deuda reestructurada y el tratamiento de los intereses atrasados más que lo que han influido tradicionalmente.

Los bancos también requerirán que los intereses atrasados sean puestos al corriente, usualmente con pagos de intereses sobre intereses moratorios, lo que obliga a nuevos préstamos. Por supuesto, existen otras opciones a la disposición de los bancos —capitalización de intereses vencidos, congelar el interés de manera que no se acumule el interés compuesto, reducir los intereses vencidos— lo que mejoraría la habilidad del país a largo plazo de pagar en muchos casos. Pero usualmente los bancos exigen como requisito el pago de intereses atrasados como una condición preliminar para que puedan continuar acumulando intereses en sus préstamos y para evitar la cance-

lación de cualquier parte significativa de los créditos representados en libros bajo valor total menos una reserva general no designada. Estos objetivos no son irrazonables desde la perspectiva de los bancos, pero pueden no concordar con la condición y expectativas financieras del prestatario. Similarmente, los bancos normalmente limitarán la discusión de la reestructuración a vencimientos actuales, dejando para el futuro la resolución de problemas representados por vencimientos posteriores. La reestructuración mexicana de 1984 no sigue este patrón, pero la reestructuración argentina de 1984 parece seguirlo.

Finalmente, los bancos han estado pidiendo cuotas varias con respecto a las reestructuraciones. Por ejemplo, la reestructuración mexicana de 1982-1983 requería que los obligados pagaran a cada banco una "cuota de reestructuración" del uno por ciento de los créditos reestructurados y a pagar al banco tratante (el banco que coordina la reestructuración para el obligado) una "cuota de banco tratante".[8] Además, el obligado accedía a reembolsar al banco tratante cualquier costo razonable y documentado y los gastos derivados de la preparación del banco para actuar como banco tratante, la preparación y ejecución del acuerdo de reestructuración, y su investigación de eventos de incumplimiento.[9] No es sorprendente que estos "costos y gastos" a menudo sean sumamente elevados. En la reestructuración de la deuda de un país muy pequeño en 1984, simplemente la factura por gastos de impresión ascendió a 470,000 dólares. Algunas de las cuotas individuales son estratosféricas, y en general las cuotas para reestructurar pueden ser cargas bastante irrazonables sobre un país deudor.

Aunque generalmente no forma parte de la discusión inicial entre soberanos y prestamistas bancarios comerciales, un incumplimiento en los pagos normalmente ha causado que los bancos retiren las líneas de crédito a corto y mediano plazo esenciales para los mecanismos comerciales del país. Los problemas que llevaron al incumplimiento de pagos —que son esencialmente de liquidez— se exacerban aún más.

Dentro de este contexto el soberano y sus consejeros buscan negociar una reestructuración de su deuda externa que responda realistamente a los hechos políticos y financieros. Políticamente existen límites a los sacrificios que un gobierno puede demandar de su pueblo y de los grupos de interés varios sin llegar a una crisis de carácter político.[10] Si el tamaño del país u otras consideraciones pueden permitir que los prestamistas se mantengan al margen de estas restricciones políticas, éste no es el caso de los representantes legales del soberano, cuya

habilidad para reunir apoyo legislativo doméstico y quizás de preservar sus propios términos depende no sólo de encontrar una solución al problema de la deuda, sino también de crear y mantener una economía doméstica viable. Financieramente, el país prestatario a menudo es incapaz de cumplir con las demandas de los bancos de un pago completo de amortización e intereses atrasados, tasas de interés "de mercado" actuales, reestructuraciones a corto (en vez de a largo) plazo, y un sinnúmero de cuotas. En resumen, el hecho es que los países prestatarios a menudo presentan objeciones políticas y financieras a los términos establecidos por los bancos. Pero su posición negociadora, por bien fundamentada que esté, es débil. Si existiese una fortaleza sería la magnitud de la deuda de un soberano particular y la amenaza que representa a la estabilidad del sistema bancario mundial.[11]

Hasta hoy tanto prestamistas como prestatarios han declarado públicamente, aunque es muy pronto para cantar victoria, que se han limado asperezas; los países prestatarios han incurrido en enormes sacrificios, y los bancos han otorgado algunas concesiones. Sin embargo, es un hecho que hoy en día existen algunas reestructuraciones fallidas donde no se realizan los pagos corrientes de amortización e intereses. Lo mismo puede pasar para México y Brasil.

Necesidades del país prestatario en el acuerdo de reestructuración

El dilema central del representante del país prestatario en las negociaciones de reestructuración es el de lograr un trato que sea satisfactorio para los bancos y que no mine la economía del país (por lo tanto, su habilidad de generar exportaciones para obtener divisas que pueden ser empleadas para el pago de la deuda). A este respecto, debe darse un énfasis principal a aquéllos aspectos mecánicos del acuerdo de reestructuración que son y serán esenciales para el éxito. Entre éstos están: acuerdos sobre definiciones que afecten qué deuda va a considerarse para la reestructuración, la identidad del prestatario, el alcance de la cláusula de fianza negativa, la magnitud de la cláusula de incumplimiento común, hasta qué grado existe la posibilidad de renuncia a la deuda soberana, así como formulaciones sobre el cálculo de la tasa de interés y la relevancia

del apoyo del FMI y del Banco Mundial, y la necesidad de dinero nuevo que incremente las entradas netas de capital, que a su vez apoyarán la continuación de las importaciones.

Endeudamiento

Generalmente la definición de endeudamiento externo debe limitarse a la deuda denominada en divisas extranjeras pagaderas al exterior. Otros tipos de deuda externa pueden prestarse a otras formas de tratamiento incluyendo el pago con moneda local o una renegociación sobre una base distinta. La deuda pública generalmente debe excluirse a menos que exista un medio de reestructuración consensual o que sea debida por instituciones participantes en el proceso. La deuda comercial a corto plazo debe ser, y ha sido, sujeta a programas distintos. Generalmente la reestructuración sólo involucra a la deuda externa del Estado y sus subdivisiones, departamentos y agencias, aunque algunas veces también se incluya la deuda del sector privado. Esta decisión es en gran parte función de la magnitud de la deuda del sector privado y la libertad que los deudores privados han tenido y tendrán para generar sus propias fuentes de divisas extranjeras.

El prestatario y las cláusulas de incumplimiento

La definición de "prestatario" es de gran importancia en varios contextos. La definición estándar de prestatario del Banco Mundial para propósitos de cláusulas de fianza negativa es, en efecto, el gobierno y todas las entidades poseídas o controladas por éste.[12] En un país caracterizado por una economía de Estado, esta definición involucrará inevitablemente a todo, incluyendo al hotel local y a la gasolinera de la esquina así como a la línea aérea estatal y a la flota marítima del país. Una definición tan amplia puede tener efectos devastadores en el contexto tanto de la cláusula de fianza negativa como la de la cláusula de incumplimiento conjunto.[13] El efecto hoy en día es que la definición del Banco Mundial y los que considera incumplimientos técnicos y los incumplimientos conjuntos consecuentes bajo gran parte de los instrumentos de la deuda externa tiene a la mayoría de la deuda externa del Tercer Mundo en un incumplimiento técnico. La representación usual en los nuevos instrumentos y reestructuraciones de que los incumplimientos no existen perpetúa el problema.

El prestatario normalmente debe definirse como el Estado soberano y sus agencias y departamentos sin un estatus jurídico independiente, sin incluir al banco central a menos que sea

una agencia o departamento. Ya que el banco central usualmente posee las reservas del país, ordinariamente es en interés tanto del prestamista como del prestatario el prohibir la creación de un embargo sobre tales reservas (mediante la cláusula de fianza negativa) y, al mismo tiempo, liberar a estas reservas de la adhesión a cualquiera de los prestamistas mediante la exclusión del banco central y de sus activos bajo la definición de prestatario.

Clausulas de fianza negativa y de incumplimiento conjunto

La cláusula de fianza negativa es otra área de responsabilidad importante para un consejero a un soberano en una reestructuración. Esta cláusula es un pacto del obligado estableciendo que no creará o permitirá embargos sobre la propiedad o ganancias.[14] Si se hace para uno, debe hacerse para todos. Cuando se combina con la amplia definición de prestatario, todo o gran parte del sector público en un país donde las empresas públicas desempeñan la mayoría de las actividades comerciales y de manufactura, puede eliminar las formas de comercio de financiamiento diario y, efectivamente, eliminar el crédito comercial a largo plazo. Con una cláusula de incumplimiento para reforzar esta limitación, el financiamiento del comercio del país puede verse afectado.

Por esta razón la cláusula de fianza negativa debe limitarse severamente. Normalmente el Banco Mundial sólo concede una excepción, la hipoteca de dinero de compra, a su prohibición total en la creación de embargos sobre los activos del prestatario. Los prestamistas comerciales se han dado cuenta de la situación más rápido que el banco mundial; así, la reestructuración mexicana de 1982-1983 contenía once excepciones separadas.[15] Pero sigue siendo el caso de que gran parte del comercio legítimo y necesario y los proyectos de financiamiento sufran las consecuencias de las cláusulas de fianza negativa. Sólo la aceptación de la información concerniente al funcionamiento de la economía del soberano, de la cual carecen gran parte de los prestamistas, resolverá este problema. Lo irónico es que el soberano y los prestamistas bancarios comerciales son afectados en la misma magnitud, el primero por una parálisis impuesta en el financiamiento de su comercio normal y actividades de desarrollo, y los segundos por la incapacidad de comerciar, a corto plazo, y proyectar financiamientos por las mismas restricciones que impusieron.

El mismo tipo de excesos puede encontrarse en las formu-

laciones de cláusulas de incumplimiento conjunto, donde cualquier incumplimiento potencial por cualquiera de las entidades incluidas en la definición de prestatario, especificadas o no, pueda crear un incumplimiento para el prestatario en general.[16] Tales incumplimientos pueden ocurrir a cualquier prestamista, incluyendo los más recalcitrantes. Desde el punto de vista del soberano, debe buscarse una exclusión para los incumplimientos de las deudas que no excedan una cantidad mínima, con el objeto de reducir el daño potencial que puede ser causado por prestamistas inconsecuentes. La pérdida del poder de reforzamiento que supuestamente implica para los otros prestamistas ha sido muy discutida pero poco demostrada.

Tasas de interés sobre endeudamiento reestructurado

Típicamente la deuda reestructurada y de dinero nuevo lleva una tasa similar a la del mercado, expresada en términos de "equis" por ciento por arriba de la tasa LIBOR.[17] La tasa flotará con el mercado, actualmente siendo de un 8 a un 10 por ciento mayor que la tasa de inflación (virtualmente sin precedentes en este siglo).[18] Esta tasa de interés anormalmente alta se añade a las cuotas discutidas previamente. Cada vez es más claro que un gran número de prestatarios medianos y pequeños no son capaces de llevar las cargas de las cuotas e intereses impuestas en las reestructuraciones de la deuda externa. La prueba es el fracaso de estas reestructuraciones.[19]

Ha llegado el momento de seguir las técnicas de bancarrotas locales, donde debe imponerse un límite sobre la carga de interés que yace en un juicio realista de la habilidad del país para pagar. Si el estimado resulta ser bajo y la actuación del país es mejor que lo previsto, la cantidad de interés a pagar puede incrementarse sobre la base de una formulación flexible. Pero el incremento en la deuda de un país mediante el préstamo de "dinero nuevo" para pagar intereses o capitalización de intereses diferenciales sólo exacerbará la situación. Los bancos pueden argumentar que el cobrar una tasa menor a la imperante en el mercado (cualquiera que ésta sea en el caso de un soberano que ha incurrido en incumplimiento) forzará la cancelación de préstamos, así como la no acumulación de intereses bajo la regulación nacional relevante. Si se está pagando una tasa límite, esto último es poco probable, y aún queda por demostrarse desde un punto de vista regulativo que los préstamos operantes bajo una tasa límite estén sujetos a un mayor

porcentaje de cancelación que el actual. Obviamente, los requisitos de revelación se aplican, pero con menos resultados serios que la revelación de préstamos clasificados sobre una base no acumulada.

Renunciación a la inmunidad soberana

La mayoría de los soberanos no objetan hoy en día la necesidad de aceptar una renuncia a su inmunidad soberana como parte de sus préstamos del extranjero, y los acuerdos de reestructuración típicamente incluyen una cláusula renunciando a la inmunidad del obligado, fiador y banco central, así como consintiendo a la jurisdicción de cortes específicos.[20] Sin embargo, debe cuestionarse hasta qué punto debe llegar esta aceptación a las condiciones. El prejuicio es un elemento de esta aceptación que debe excluirse tanto para evitar el hostigamiento que puede resultar y para liberar las negociaciones con los comités conductores que ocurrirán inevitablemente en tales ocasiones de la desviación de atención y efectos debilitadores de tales iniciativas de los acreedores individuales. Puede argumentarse que de hecho los acreedores no pierden nada al descartar esta aceptación, pues un soberano bien aconsejado habrá tomado los pasos necesarios para evitar comprometerse, y los acreedores en general normalmente no salen beneficiados de las situaciones que lleven a la corte. Ciertamente fue así en el caso de Irán, no obstante los imaginativos y desafortunadamente costosos esfuerzos de los Estados Unidos, Francia y Alemania.

El papel del FMI

Finalmente, el involucramiento cada vez mayor del FMI, Banco Mundial, y otros en los acuerdos de reestructuración parece ser un beneficio a medias. El papel del FMI en la reestructuración soberana generalmente ha sido benéfico, aunque precipitado en ocasiones. Los esfuerzos de otros prestamistas en el contexto de documentación de préstamos para imponer sobre el FMI deberes que no desea asumir (o asumir públicamente) son menos benéficos y sitúa al soberano en una posición donde tiene aún menos control de su propio destino. Un reciente esfuerzo del FMI para condicionar su acuerdo para un nuevo programa en la provisión del crédito para ajuste estructural a ser otorgado por el Banco Mundial y los acreedores bancarios comerciales dejó al soberano dependiente de las instituciones y de sus prioridades sobre las que no tenía ningún control y poco efecto persuasivo. Además, los acreedo-

res bancarios comerciales requerían que el FMI designara para el año siguiente la escasez de divisas extranjeras que necesitarían ser cubiertas. Este es el tipo de información que ninguna parte ha logrado generar exitosamente. Las implicaciones de una estimación incorrecta estaban claras, y era claro que las partes estaban generando más problemas que los que resolvían. En muchos aspectos el menor involucramiento o la postura alejada del FMI hace unos años era más fácil de acomodar en las negociaciones de reestructuración soberana. El crecimiento aparente en la competencia entre el FMI, Banco Mundial, y los bancos comerciales respecto a quién contribuirá cuánto en qué orden da la impresión de que el soberano está involucrado en una batalla ajena que está siendo peleada en el lugar equivocado en un tiempo equivocado.

Conclusión

Los puntos discutidos difícilmente representan todos los problemas que enfrenta el consejero representante de soberanos en la reestructuración de la deuda externa. Incluyen lo que parece ser novedoso y crucial para la representación adecuada de los intereses del soberano. Concluyendo, un buen acuerdo de reestructuración debe ser realista. Las siguientes son algunas sugerencias específicas:

1. El pago y obligaciones sobre intereses impuestas sobre el soberano deben concordar realistamente con su habilidad estimada para pagar. Los bancos y los países prestatarios deben discutir el nivel de pagos anuales factibles y ajustar pagos más altos sólo si las exportaciones del país resultan mejor de lo anticipado.
2. Los acreedores deben poseer la expectativa de recibir pagos en cantidades apropiadas tan pronto como sea posible considerando los requerimientos políticos del país y la necesidad de la economía de importaciones esenciales.
3. El soberano debe tener libertad en su estructura económica para poder comerciar lucrativamente y para poder acumular reservas apropiadas de divisas extranjeras.
4. Debe accederse a una cláusula de fianza negativa que responda a las realidades económicas del deudor. Una cláusula de incumplimiento conjunto debe accederse cuando proteja tanto a los deudores como a los acreedores de la acción precipitada y de la innecesaria relación a los eventos no materiales.

5. El mantenimiento de reservas monetarias internacionales debe asegurarse para beneficio de todos los acreedores.
6. Deben acordarse indemnizaciones apropiadas de impuestos. No necesita cubrirse el mundo.
7. Debe declararse una limitación a los derechos de revelación, limitándolos a las cuentas controladas por el prestamista específico. De otra forma las cláusulas de fianza negativa pueden infringirse.
8. Debe designarse un porcentaje apropiado de *tenedores* requerido para una renuncia o una enmienda para un acuerdo de reestructuración.

Los siguientes resultados deben evitarse:

1. Un acuerdo que esté bajo incumplimiento o vaya a estarlo el día de la formalización.
2. Un acuerdo bajo el cual la recuperación de la economía del soberano es obstruida innecesariamente.
3. Un acuerdo que viole las leyes domésticas del deudor o que sea ofensivo políticamente y en detrimento a largo plazo de los intereses de aquéllos con los que los prestamistas han negociado el acuerdo.

Notas

1 El proceso de reestructuración de la deuda es descrito en el Capítulo 4 de este libro por Alfred Mudge.

2 Ver "México, los bancos extranjeros acuerdan buscar un plan para reestructurar varios años de deuda", *Wall Street Journal*, junio 6, 1984, p. 27, col. 2; "Los bancos ceden a los términos de la deuda de México a cambio de vigilar su economía", *Wall Street Journal*, agosto 30, 1984, p. 23, col. 1.

3 Ver "Los banqueros escépticos sobre el plan de Argentina", *Washington Post*, diciembre 4, 1984, pp. E1, col. 3 y E8, col. 1. A principios de 1985 Brasil y sus acreedores bancarios estaban negociando una reestructuración de gran parte de su deuda externa. Ver "Brasil reanuda pláticas sobre la reestructuración de su deuda", *New York Times*, enero 3, 1985, p. D8, col. 5.

4 Ver también mi tratamiento del papel del consejero para los países prestatarios, "El tratamiento legal del incumplimiento soberano: la perspectiva del prestatario", en David Suratgar, ed., *Incumplimiento y reestructuración: prestatarios corporativos y soberanos*, Washington, D.C., Euromoney Publications, 1984, pp. 103 y 106.

5 Ver Departamento de Asuntos Sociales y Económicos de las Naciones Unidas, *Organización, administración y supervisión de las empresas públicas en los países en desarrollo*, Nueva York, Naciones Unidas, 1974; W.G. Friedman y J.F. Garner, eds., *La empresa gubernamental: un estudio comparativo*, 1970.

6 El comité conductor y particularmente su presidente no desempeñan una tarea envidiable. Los bancos invariablemente son de muchas nacionalidades distintas y están incorporados en jurisdicciones con relaciones políticas diferentes con el soberano. Los mismos bancos poseen una variedad de intereses distintos respecto a sus créditos al soberano y, dependiendo de su tamaño y exposición relativa así como del interés comercial de sus clientes domésticos, tendrán agendas individuales difíciles de conciliar. Finalmente, dada la proliferación de estos comités, los bancos pueden ser incapaces de evitar el hecho de que la autoridad y nivel de exposición de sus participantes puede ser menos que suficiente para la realización de la tarea. Si además el presidente en turno no es una persona con cierta habilidad, las oportunidades de que el comité actúe de una forma efectiva y constructiva se reducen considerablemente.

7 Tradicionalmente se sitúa primero la deuda multilateral, el FMI, Banco Mundial, Banco Asiático de Desarrollo, y deudas similares institucionales. Supuestamente este tipo de deuda no está sujeta a incumplimiento o reestructuración. Aun en una situación de incumplimiento, la deuda institucional normalmente es pagada sobre la base prevaleciente. Una segunda prioridad se asigna a la deuda gubernamental bilateral, y una tercera prioridad es la deuda pública. Poco se entiende de la relación entre la deuda expedida por organismos públicos y por bancos comerciales. En cuarto lugar se encuentra la deuda de acreedores comerciales, seguida por la deuda asegurada, la deuda a corto plazo y la deuda en moneda local.

8 Acuerdo de Reestructuración Mexicana Modelo, Art. III, párraf. 3.01-.02 (Plan Final, julio 17, 1983).

9 Acuerdo de Reestructuración Mexicana Modelo, Art. XIII, párraf. 13.05(a). México, el fiador, aceptó a pagar ciertos gastos del grupo consejero bancario. Ver párraf. 13.05(d).

10 Para los problemas políticos en los países prestatarios latinoamericanos, ver Howard Wiarda y Harvey Kline, eds., *Política y desarrollo en Latinoamérica*, Boston, Houghton Mifflin, 1979.

11 William Cline, *La deuda internacional y la estabilidad de la economía mundial*, Washington, D.C., Instituto de Economía Internacional, 1983, pp. 74-82, concluye que en 1983 la mitad o más de los préstamos bancarios nuevos a países en desarrollo fue de carácter "involuntario" basado en el temor de los bancos a un incumplimiento en los préstamos existentes si no se otorgaba dinero nuevo.

12 Una cláusula de fianza negativa establece que el prestatario soberano no creará embargos o cargas sobre sus activos o ganancias a favor de otros acreedores. Para un ejemplo de una cláusula de fianza negativa en los acuerdos del Banco Mundial, ver Georges Delaume, *Aspectos legales de los préstamos internacionales y el financiamiento del desarrollo económico*, Nueva York, Oceana Publications, 1967, pp. 251-255. En un acuerdo sindicalizado de crédito de bancos comerciales, los activos del prestatario soberano incluyen los activos de las subdivisiones, agencias y banco central del país. Michael Bradfield y Nancy Jacklin, "Los problemas de los pactos de fianza en los acuerdos de préstamos internacionales", *Columbia Journal of Transnational Law* 23, 1984, pp. 131 y 135.

13 Ver el texto en la nota 16.

14 Ver Delaume, *Aspectos legales de los préstamos internacionales*, pp. 251-255, para la cláusula del Banco Mundial; ver Bradfield y Jacklin, "Pactos de fianza negativa", pp. 134-135 para la cláusula empleada en muchos acuerdos de préstamos soberanos sindicalizados.

15 Acuerdo de Reestructuración Mexicana Modelo, Art. IX, párraf. 9.04(a), establece que el fiador (México) no deberá, durante el término de los préstamos reestructurados:

(*a*) *Fianza Negativa*. Crear o permitir la existencia, o permitir la creación de cualquier embargo, con respecto a cualquiera de las propiedades presentes o futuras (incluyendo, sin limitación, el petróleo, gas, y activos monetarios internacionales) o ganancias del fiador o cualquier agencia gubernamental, para asegurar en cada caso o proveer para el pago del endeudamiento externo, o de cualquier interés o cantidad pagadera en conexión con ésta, de cualquier persona, a excepción de:

(i) Embargos sobre cualquier propiedad adquirida o poseída por cualquier agencia gubernamental para asegurar el precio de compra de tal propiedad o para asegurar el endeudamiento externo incurrido con el propósito de financiar la adquisición de dicha propiedad; o

(ii) Embargos existentes sobre dicha propiedad al momento de su adquisición, *siempre y cuando* la cantidad agregada principal del endeudamiento externo asegurada por los embargos referidos en la cláusula (i) anterior y en esta cláusula (ii) no exceda 120 por ciento del precio de compra de tal propiedad en cualquier momento; o

(iii) Embargos a favor del Banco de Pagos Internacionales o a cualquier otra autoridad monetaria multilateral o a los bancos centrales o tesorerías de estados soberanos a excepción de los Estados Unidos Mexicanos que aseguren las extensiones de crédito la duración que no sea mayor a un año; o

(iv) Embargos sobre cuentas de efectivo colaterales o seguros con una alta liquidez que aseguren las obligaciones respecto a la carta de crédito expedida en el curso de las transacciones bancarias comerciales (y que expire en el año siguiente) para financiar la importación de bienes a los Estados Unidos Mexicanos; o

(v) Embargos sobre la propiedad adquirida (o que se crea vaya a ser adquirida) por el fiador de cualquier agencia gubernamental bajo un arrendamiento financiero, o reclamaciones por el uso, pérdida o daño de tal propiedad, *siempre y cuando*, (A) cada embargo asegure sólo rentas y otras cantidades pagaderas bajo tal arrendamiento, y (B) que dicha propiedad no fuera del fiador o de cualquier agencia gubernamental antes de que fuese sujeta a tal arrendamiento a menos que en el momento de la adquisición de dicha propiedad se realizaran arreglos contractuales que contemplaran que tal arrendamiento iba a ejecutarse; o

(vi) Embargos que busquen cualquier otra forma de incautación, decomisación, u otro proceso legal similar que surja en conexión con precedimientos de la corte mientras que exista la ejecución u otro refuerzo y las reclamaciones sean aseguradas de buena fe mediante los procedimientos adecuados, *siempre y cuando* que dicho embargo termine al año de su imposición; o

(vii) Embargos que surjan por operaciones de la ley (y que no busquen llegar a ningún acuerdo) que no han sido cancelados o reforzados contra las propiedades sobre las que se aplica; o

(viii) Embargos que aseguren o provean el pago del endeudamiento externo incurrido en conexión con cualquier financiamiento de proyecto, *siempre y cuando* las propiedades a las que se aplica sean (A) propiedades sujetas a dicho financiamiento de proyecto, o (B) ganancias o reclamaciones que surjan de la operación, imposibilidad de cumplir con las especificaciones, explotación, venta o pérdida de, o daño a, tales propiedades; o

(ix) Embargos existentes a la fecha, *siempre y cuando* se mantengan confinados a las propiedades afectadas presentemente y a las propiedades que serán afectadas por éstos bajo los contratos vigentes a la fecha de este Acuerdo y *siempre y cuando* aseguren o provean el pago sólo de estas obligaciones en la fecha acordada o cualquier refinanciamiento de tales obligaciones; o

(x) Embargos que surjan en conexión con contratos simultáneos para ventas y compras a precios de mercado de metales preciosos; o

(xi) Cualquier embargo sobre activos exportables que aseguren el endeudamiento externo incurrido para financiar la producción y/o exportación de dichos activos exportables, *siempre y cuando* que (A) tal embargo se aplique sólo a bienes que se espera sean vendidos o documentos que evidencien el

título y procedimientos de cualquier seguro, y los procedimientos de venta que se espera sean recibidos, dentro de los 12 meses siguientes a cuando tales bienes y documentos fueron sujetos a tal embargo, y (B) dicho endeudamiento externo (i) sea causa del curso normal del negocio, (ii) sea pagado principalmente con las ganancias de la venta de los activos exportables sujetos a tal embargo, y (iii) no surja de un financiamiento proveído por el prestamista con objeto de obtener el pago de otro endeudamiento externo o bajo la condición de que otros endeudamientos sean pagados, y (C) que tal embargo no afecte el petróleo o gas o el derecho de percibir ingresos por petróleo o gas.

Una fianza negativa similar se impuso al obligado en párraf. 9.03 del acuerdo modelo.

16 Por ejemplo, en el Acuerdo de Reestructuración Mexicana Modelo, los "Eventos de incumplimiento" especificados incluían no sólo el fracaso del obligado público para realizar pagos específicos o cumplir con pactos específicos del Acuerdo de Reestructuración —Art. XI, párraf. 11.01(a)-(c)—, y no sólo el fracaso del obligado, del fiador, o del banco central para cumplir con cualquier término, pacto o convenio en el acuerdo de reestructuración —párraf. 11.01(d)—, sino también lo siguiente:

> (*e*) El obligado, el fiador, el Banco de México o cualquier otra agencia gubernamental no deben pagar el endeudamiento externo (otro distinto al referido en los créditos) del obligado, fiador, Banco de México u otra agencia gubernamental similar, según sea el caso, en una cantidad agregada en exceso de 10,000,000 de dólares (o equivalente) para cualquier obligado o 75,000,000 (o equivalente) para todos los obligados colectivamente, o cualquier interés posterior, cuando sea vencido (ya sea por el vencimiento acordado o por un pago requerido, aceleración, demanda u otra forma), y tal situación debe continuar, salvo renuncia por escrito, después del período de gracia aplicable, en dado caso, especificado en el(los) acuerdo(s) o instrumento(s) relacionados con dicho endeudamiento externo, *siempre y cuando*:
>
> (A) la situación de no pagar los intereses o primas sobre cualquier endeudamiento externo por parte de cualquier agencia gubernamental no debe constituir un evento de incumplimiento a menos que (*x*) dicho interés y prima no pagados, junto con otras cantidades pagaderas con respecto a dicho endeudamiento externo, satisfaga una de las pruebas agregadas explicadas anteriormente en esta subsección (*e*) o (*y*) que continúe la situación por 15 días posterior al aviso por escrito que debe haberse entregado al fiador por cualquier persona,
>
> (B) la situación de no pagar de cualquier agencia gubernamental cuyo endeudamiento externo agregado sea menor a 25,000,000 de dólares (o equivalente) no debe constituir un evento de incumplimiento a menos que esta situación continúe sin remedio por 10 días posterior a la notificación por escrito que debe haberse entregado al fiador por el banco tratante o por cualquier otro banco,
>
> (C) con respecto al endeudamiento externo de un prestatario mexicano del sector público que constituya deuda específica bajo los principios de reestructuración, cualquier caso de cese de pagos de este tipo no debe constituir un evento de incumplimiento bajo esta subsección (*e*) hasta el día en que el acuerdo de reestructuración contemplado en tales principios de reestructuración con respecto a dicha deuda específica sea efectiva de acuerdo con sus términos y tal deuda específica no debe pagarse a su vencimiento según los términos de dicho acuerdo de reestructuración, y
>
> (D) la estipulación precedente (C) no debe aplicarse a dicha deuda específica con respecto a la cual cualquier acreedor inicie prodecimientos legales o tome otra acción o ejercite cualquier otro remedio legal o contractual con el objeto de recibir el pago de dicha deuda específica, o sus intereses y primas, bajo los términos más favorables posibles; o
>
> (*f*) Como resultado de cualquier incumplimiento actual o supuesto o de un evento de incumplimiento, cualquier endeudamiento externo (distinto del especificado en los créditos) del obligado, el fiador, Banco de México u otra agencia gubernamental es acelerado, o declarado vencido y pagadero, o requerido a pagarse (de otra forma que no sea un prerequisito de pago requerido) previo al vencimiento declarado; o
>
> (*g*) Cualquier incumplimiento o evento de incumplimiento (distinto de un incumplimiento de pagos descrito en la subsección (*e*)) contenido en

> México en una cantidad agregada excedente a 10,000,000 de dólares (o equivalente) debe ocurrir y continuará después del período de gracia aplicable especifcado en tal(es) instrumento(s) o acuerdo(s), si el efecto de tal incumplimiento o evento de incumplimiento es el permitir la aceleración del vencimiento de dicho endeudamiento externo en una cantidad agregada excedente a 10,000,000 de dólares o equivalente ...
>
> (*h*) El fiador del Banco de México debe admitir por escrito su incapacidad de pagar las deudas cuando venza el plazo de éstas o debe declarar una moratoria en el pago de sus deudas o de las deudas de cualquier agencia gubernamental, entendiéndose que la petición para reestructurar la deuda específica de los prestatarios del sector público mexicano va según con los principios de reestructuración y con cualquier acción, declaración o proclamación no constituye ni constituirá cualquier evento de incumplimiento; ...
>
> (*q*) Cualquier prestatario del sector público mexicano distinto del obligado debe entrar en un acuerdo de reestructuración relacionado con la deuda sujeta a esta reestructuración que provea términos de pagos más favorables respecto a la amortización, interés o cuotas de reestructuración que aquéllos establecidos en los principios de reestructuración; ...

17. Acuerdo de Reestructuración Mexicana Modelo, Art. III.

18 Ver Roger Kubarych, Capítulo 1 de este libro, tablas 1-1 y 1-2.

19 Ver Thomas Enders y Richard Mattione, *América Latina: la crisis de la deuda y desarrollo*, Estudios Sobre Economía Internacional de la Institución Brookings, Washington, D.C., Brookings Institution, 1984, pp. 23-29.

20 Por ejemplo, Acuerdo de Reestructuración Mexicana Modelo, Art. XIII, párr. 13.08, "Consentir la jurisdicción; renuncia de inmunidades".

6

Relaciones iniciativa privada-gobierno en los préstamos bancarios internacionales: la crisis de la deuda

PHILIP WELLONS

Gran parte de la discusión de la crisis de la deuda internacional se ha enfocado a la renegociación de ésta por parte de los banqueros y países prestatarios, siendo el Fondo Monetario Internacional (FMI) un tercer partido de importancia. Dicho enfoque ignora a un importante conjunto de participantes. La reestructuración es complicada. Involucra a muchos partidos (prestamistas privados, gobiernos soberanos y sus agencias estatales, instituciones financieras internacionales), además de ser un proceso continuo. La reestructuración de la deuda internacional afecta un amplio rango de relaciones comerciales y legales sumamente complejas. Muchas involucran al gobierno, cuya influencia se deja sentir en varias etapas del proceso. Esto es, el convenio logrado en el proceso de reestructuración no sólo afecta las relaciones e intereses de los bancos y países deudores. Los acuerdos de reestructuración también afectan las relaciones entre los bancos y los gobiernos y las relaciones entre los mismos bancos.

Este capítulo trata de los intereses políticos y económicos y de las tensiones de la crisis de la deuda. Se ocupa particularmente con las "políticas" de la reestructuración[1] desde la perspectiva de los grandes bancos en el Grupo de los Cinco: Francia, el Reino Unido, Alemania Occidental, los Estados Unidos y Japón. Estos son los bancos que toman las decisiones importantes sobre los préstamos soberanos internacionales —a dónde va a ir el dinero, bajo qué terminos— y luego tratan de unir los sindicatos o de involucrar a otros bancos en el mercado. Estos bancos típicamente poseen profundas raíces históricas en sus países, de donde se expandieron gradualmente para satisfacer las necesidades de sus principales clientes corporativos.[2] Hoy en día los grandes bancos internacionales en los países del Grupo de los Cinco son las instituciones bancarias más grandes del mundo. Poseen enormes y diversos activos, una red de sucursales tanto en los países industriales como en los subdesa-

Tabla 6-1

Principales bancos internacionales en el Grupo de los Cinco

	Lugar en los primeros trescientos		Activos totales (miles de millones de dólares)		Número de sucursales foráneas			
					Países desarrollados		LDCs	
	1975	1978	1975	1978	1975	1978	1975	1978
Estados Unidos								
Bankamerica	1	1	66,7	94,9	64	85	133	174
Citicorp	2	3	54,3	87,1	64	67	161	167
Chase Manhattan	4	10	40,7	61,2	57	59	127	128
Manufacturers Hanover	16	26	28,3	40,6	18	27	22	28
Morgan Guaranty Trust	19	34	25,8	38,5	31	26	23	24
Reino Unido								
Barclays Bank	9	19	33,0	48,7	73	71	103	123
National Westminster Bank	11	21	32,2	45,3	7	25	3	5
Japón								
Dai-Ichi Kangyo Bank	10	8	36,4	73,3	17	17	16	16
Fuji Bank	13	11	31,7	61,2	13	17	19	19
Sumitomo Bank	15	12	31,5	63,6	16	18	13	13
Mitsubishi Bank	17	13	30,1	62,7	15	16	14	16
Sanwa Bank	18	14	29,1	61,6	15	17	17	18
Industrial Bank of Japan	25	18	23,9	53,3	20	22	16	23
Tokai Bank	33	22	22,9	45,9	10	14	6	7
Mitsui Bank	36	24	22,3	44,1	13	16	18	16
Taiyo-Kobe Bank	38	25	20,1	42,0	9	10	7	5
Bank of Tokyo	28	36	25,9	43,1	39	42	54	53
Alemania Occidental								
Deutsche Bank	6	4	34,9	80,3	25	28	40	37
Dresdner Bank	14	9	28,3	61,6	28	29	33	37
Westdeutsche Landesbank	21	16	25,5	51,3	20	18	2	5
Commerzbank	26	20	21,6	48,4	28	35	28	31
Francia								
Banque Nationale de Paris	5	5	39,2	78,2	34	37	54	60
Credit Lyonnais	7	6	35,0	74,1	25	26	36	38
Société Generale	8	7	33,5	66,9	18	29	20	32

FUENTE: Centro de las Naciones Unidas sobre Corporaciones Transnacionales, *Los bancos transnacionales: operaciones, estrategias y sus efectos sobre los países en desarrollo*, Nueva York, Naciones Unidas, 1981, pp. 124-125, tabla I-1.

rrollados, experiencia en gran cantdiad de mercados financieros, y conexiones mundiales ver la tabla 6-1).[3] Gran parte de los préstamos soberanos otorgados en los años setenta provinieron de estos bancos. Debido al marco transnacional de sus operaciones, las preocupaciones políticas de estos grandes bancos son complejas.

Los grandes bancos internacionales toman acciones políticas en muchos niveles diferentes. Cada nivel cuenta con distintos participantes con intereses distintos; existen diversas fuentes accesibles a los distintos participantes, quienes forman diferentes tipos de coaliciones. En el *nivel local* los participantes son los bancos del mismo país, el gobierno local y otros grupos de interés locales. En casi todos los países del Grupo de los Cinco la banca local está sumamente regulada, y no así la banca internacional, sino que crea posibilidades estratégicas para los grandes bancos. En el *nivel internacional* se incrementa la complejidad. Los bancos de distintos países están involucrados con una variedad de distintos gobiernos e instituciones financieras multilaterales, como el FMI, Banco Mundial, el Banco de Pagos Internacionales (BPI), y otros. Finalmente, en el *nivel prestatario*, los prestatarios, particularmente los gobiernos, se introduce otro conjunto de participantes. La dinámica política se vuelve aún más compleja. Es útil pensar sobre los intereses de los bancos en términos de estos tres niveles políticos.

No obstante Marx y Lenin, las metas de los bancos se relacionan a asuntos económicos: costos, posicionamiento competitivo en la industria, oportunidades comerciales. Las actividades políticas de los bancos internacionales surgen típicamente de sus intereses del mercado; por ejemplo, los grandes bancos recurren a la autoridad del gobierno para preservar o mejorar sus posiciones competitivas. La crisis de la deuda internacional ha enfrentado a los grandes bancos a una situación potencialmente desastrosa: el incumplimiento de los países deudores arruinaría la lucratividad de los bancos o aun los llevaría a la insolvencia. Al buscar nuevos arreglos sobre los préstamos, los grandes bancos desean minimizar sus pérdidas y preservar o superar sus posiciones en el mercado. La política es un mecanismo para lograr esta meta.

Cuando discuto estas dimensiones políticas, hago la distinción entre dos tipos de política en la reestructuración de la deuda soberana. En el corto plazo los problemas de reestructuración involucran relaciones políticas entre los bancos, particularmente cuando los bancos y su gobierno se alían para evitar que los bancos más pequeños disminuyan su exposición

en los países deudores; a largo plazo la reestructuración involucra maniobras políticas al tratar los gobiernos y los distintos grupos en la comunidad bancaria que otros aporten fondos nuevos al sistema. Además, los bancos emplean a los gobiernos y a las políticas gubernamentales para mejorar su posición en la industria a largo plazo, después de que se ha realizado la reestructuración y los países están creciendo de nuevo. Otra vez existen dos niveles. Uno tiene que ver con las relaciones entre los principales bancos internacionales, cuando un líder trata de mejorar su posición respecto a los demás, ya sea en mercados generales o particulares. El otro nivel involucra relaciones de líder-seguidor, particularmente los esfuerzos para mantener a los seguidores invirtiendo en el largo plazo, reduciendo al mismo tiempo su habilidad de desestabilizar mercados como hicieron a fines de los años setenta.[4] Las siguientes secciones exploran estos dos escenarios políticos, el proceso de reestructuración y el balance de poder competitivo posterior a ésta.

Políticas en el proceso de reestructuración

La reestructuración de las deudas externas pública y privada de los prestatarios en los países en vías de desarrollo (DCs) en la última década ha seguido típicamente el siguiente escenario:[5] gran parte de la deuda consiste de préstamos "sindicalizados" a gran escala, esto es, los paquetes de préstamos arreglados por uno o más bancos internacionales pero con la participación de muchos más. Después de los impactos externos de 1979 a 1982 (incrementos al precio del petróleo, tasas de interés más altas, recesión), el país deudor obtuvo un flujo de efectivo insuficiente para poder cumplir con su deuda. Por lo tanto, el deudor pedirá a los bancos una reestructuración de gran parte de su deuda (típicamente aquella a vencerse en el corto plazo) y también préstamos de dinero nuevo. Actuando mediante un "grupo consejero", los bancos negocian una reestructuración, para prevenir un incumplimiento o una moratoria de pagos. En casi todos los casos, los grandes bancos internacionales poseen la mayor exposición relativa, y por lo tanto el incentivo primordial para ayudar a los prestatarios DCs públicos y privados. Su estrategia consiste en mantener la solvencia del prestatario sin tener que cargar con todos los costos. Este proceso genera dos niveles de maniobrabilidad por parte de los grandes bancos internacionales.

Políticas interbancarias

Respecto a las políticas entre los bancos en una reestructuración, el problema central es mantener a los "circundantes" dentro del proceso. Los circundantes son los bancos con una exposición relativamente pequeña. Si el prestatario LDC incurriera en incumplimiento, tales bancos no perderían demasiado, ni absoluta ni relativamente; en cambio, en muchos casos los grandes bancos pueden perder demasiado en ambos sentidos. Pero por el momento es importante mantener a los circundantes dentro del proceso pues son útiles o necesarios para lograr la contínua solvencia del deudor. Además, si algunos bancos se salen de la reestructuración (pues *sus* préstamos ya han sido pagados), todo el proceso se desbarata al tratar otros bancos de hacer lo mismo. ¿Cómo hacen los grandes bancos, aquellos que diseñaron el préstamo sindicalizado desde un principio, para mantener a los bancos pequeños dentro del proceso? Aunque los niveles relativos de involucramiento poseen una importancia obvia, en el caso típico las fuerzas de mercado por sí solas resultan inadecuadas. Como resultado, los grandes bancos recurren a las fuerzas políticas para lograr lo que el mercado no es capaz.

En el *nivel local*, los grandes bancos internacionales tratarán de involucrar a sus gobiernos para que presionen a los pequeños bancos circundantes a incluirse en la reestructuración (extendiendo los plazos de vencimiento de sus préstamos y accediendo a prestar dinero nuevo al prestatario). Por supuesto, los gobiernos del Grupo de los Cinco poseen un gran interés en intervenir si la reestructuración involucra grandes sumas de dinero prestadas a un soberano. Como asunto regulativo financiero, los gobiernos desean prevenir un incumplimiento en los préstamos que pudiese causar el fracaso de uno o más de los bancos grandes, desatando un pánico financiero. Como asunto de política externa los gobiernos desean mantener buenas relaciones financieras y comerciales con el país deudor. En muchos casos, sin embargo, el gobierno verá la necesidad de intervenir de alguna forma por sus propios intereses.

Por estas razones, cuando explotó la crisis mexicana en agosto de 1982, la Junta de Gobernadores del Sistema de Reserva Federal de los Estados Unidos, junto con el Departamento de la Tesorería y, en menor grado, los bancos centrales de otros países industriales desempeñaron un papel activo en la creación de medidas para evitar un incumplimiento de gran parte de la deuda pública de México.[6] En diciembre de 1982 el grupo consejero bancario para México, consistente únicamente en

grandes bancos internacionales, recomendó que los bancos prestaran cinco mil millones de dólares en dinero nuevo para este país, el FMI creó su propia asistencia condicionada a este nivel de nuevos préstamos. Los grandes bancos tuvieron razón en acceder. Los circundantes contaban con un incentivo menor, y a menudo su inclinación inicial ha sido objetar. Algunos se rehusaron a participar en el nuevo acuerdo de crédito, asumiendo el riesgo de un incumplimiento por parte de México. Paul Volcker, presidente de la Junta de la Reserva Federal, los instó a unirse al paquete; y oficiales del Departamento de la Tesorería presionaron a los bancos pequeños. Para marzo de 1983, 526 bancos habían aceptado el paquete de cinco mil millones de dólares.[7] Lo mismo puede estar ocurriendo con el paquete tentativo de reestructuración de diciembre de 1984 para Argentina, preparado por su grupo consejero bancario (de nuevo, consistente sólo de grandes bancos): los bancos pequeños no están de acuerdo con los términos, pero los grandes bancos los presionan para unirse al paquete, asistidos por los Estados Unidos, quien conduce una activa campaña a favor del acuerdo.[8]

En el *nivel internacional* los grandes bancos del país industrial dominante en una región particular toman la iniciativa, apoyados a menudo por el banco central de su país. En 1982 la Junta de la Reserva Federal de los Estados Unidos no sólo ayudó a prevenir incumplimientos inmediatos en los países latinoamericanos, también coordinó los esfuerzos del banco central en otros países del Grupo de los Cinco para apoyar el trabajo de los grupos consejeros, dominados por los bancos de los Estados Unidos. La idea es que los bancos en general seguirán la iniciativa de los bancos y del gobierno del país industrial dominante. Generalmente los bancos y reguladores gubernamentales de los Estados Unidos han tomado las posiciones de liderazgo respecto a la deuda de Latinoamérica, mientras que los bancos europeos han asumido las principales responsabilidades para los problemas con los deudores de Europa Oriental.

Aunque generalmente los bancos aceptan esta división del trabajo, no aceptan cualquier otro tipo de pérdidas o riesgos compartidos. En conexión con la crisis mexicana de 1982-1983, entrevisté a banqueros japoneses que estaban bastante molestos con los términos que habían propuesto los bancos norteamericanos para la reestructuración. Según su punto de vista, los bancos norteamericanos debían haber asumido una participación mayor en los nuevos créditos. Una razón era que la fuga de capitales de México en el periodo anterior a la crisis había parado desproporcionadamente en bancos de Estados Unidos.

Desde el punto de vista de los japoneses, ya que los bancos norteamericanos se habían beneficiado de los eventos que llevaron a la crisis, deberían soportar una mayor carga. Pero los japoneses no presionaron demasiado en las renegociaciones ya que según ellos México es un país por el cual los Estados Unidos es responsable. Por lo tanto los bancos japoneses decidieron seguir la iniciativa norteamericana no obstante la inequidad. Quizás pensaban que si alguna vez Corea del Sur tuviese problemas, los bancos norteamericanos seguirían el liderazgo japonés en esa área.

Las políticas interbancarias en el *nivel prestatario* también involucran al gobierno, como se demostró con la experiencia de los pequeños bancos norteamericanos durante la reestructuración mexicana de 1982-1983. Aquellos con una pequeña exposición en México amenazaron con causar problemas si México no les permitía evitar revisar o extender sus préstamos a su vencimiento. Como respuesta los bancos presionaron mediante el Banco Federal de Reserva local y de la Oficina del Contralor de la Moneda. Aunque los oficiales del gobierno dicen haber hecho muy pocas llamadas para convencer a los pequeños bancos a cooperar, el hecho es que no necesita haber un gran número de éstas. Aún en la relativamente grande comunidad bancaria norteamericana, los rumores multiplican la fuerza de esas llamadas. Ciertamente no necesita haber un gran número de llamadas en las comunidades bancarias más pequeñas y oligopólicas de Japón y Europa Occidental. El gobierno del país prestatario también ejerce presión sobre los circundantes. Aunque el gobierno del país prestatario ejerce una influencia mucho menor sobre los bancos pequeños, en algunos casos puede dar resultado. Por ejemplo, el país prestatario puede amenazar con un incumplimiento a los préstamos de los bancos no participantes: o los pequeños bancos acceden a la propuesta de reestructuración de los grandes bancos (y obtienen algo), o pierden la totalidad de su préstamo y se ven excluidos de mercados de préstamos selectos. Esta estrategia de incumplimiento selecta parece haber sido empleada por Costa Rica contra un banco norteamericano que se rehusó a participar en el acuerdo de reestructuración colectivo,[9] pero no ha sido empleado explícitamente en muchas otras renegociaciones. Comúnmente el gobierno del país prestatario desempeña un papel mercadotécnico en la propuesta de reestructuración. Silva Herzog, ministro de Finanzas de México, se convirtió en héroe para los banqueros como resultado del "éxito" de la reestructuración mexicana de 1982-1983, y la reestructuración tentativa en diciembre de

1984 de la deuda de Argentina está siendo promovida a los pequeños bancos por los mismos funcionarios argentinos, además de los esfuerzos de los funcionarios de los grandes bancos, sus gobiernos y el FMI junto con otras instituciones multilaterales.

El interés e involucramiento gubernamental en las políticas interbancarias dentro de la reestructuración de la deuda ha sido omnipresente. Ocurre en cada nivel. Involucra a los gobiernos de los países de los bancos internacionales y, algunas veces, a los gobiernos de los países prestatarios también. Una conclusión general importante es que en estas políticas interbancarias los gobiernos forman una alianza con los grandes bancos internacionales.

Políticas de retirada

Las políticas de retirada son un esfuerzo por parte de los grandes bancos para que algún gobierno pague algo de los costos o soporte gran parte de la carga de una reestructuración de deuda soberana. El problema para los grandes bancos con una gran exposición es el convencer a otros para que aporten dinero nuevo. Ya sea que los bancos expuestos aporten o no dinero nuevo, desean que entren fondos nuevos al país problema, para apoyar su crecimiento o para reducir su exposición lo mejor que se pueda, pues realmente nunca pueden retirarse en su totalidad. Las políticas varían con el nivel. En el *nivel local* la meta de los grandes bancos internacionales es persuadir a sus gobiernos para que sean una fuente de fondos para el país deudor o para manejar la economía de manera que la presión sobre el LDC endeudado se vea reducida.

El problema para los grandes bancos en el *nivel prestatario* es el conseguir que el gobierno prestatario sea aliado. Aunque obviamente es deseable al negociar la deuda del sector público (ya sea del mismo gobierno o de una empresa de éste), también es importante en la reestructuración de la deuda del sector privado. La cooperación entre el país deudor y su banco central es esencial para la exportación de capital de manera que la deuda pueda pagarse. En 1982 México instituyó severos límites en los intercambios de divisas, lo que obligó a muchos deudores privados solventes a dejar de cumplir en sus pagos previstos. Los bancos se enfrentaron a requerimientos regulativos para reclasificar los préstamos si los pagos no estaban al corriente; el resultado sería requerir a los bancos que reuniesen más capital. Para resolver el problema (que era temporal), los bancos contaron con la ayuda del Banco Central de México y de la Junta de la

Reserva Federal: el banco central creó una cuenta en pesos para cada prestamista, y los deudores privados realizaban pagos en pesos a la cuenta, que serían pagados al prestamista por el banco central cuando hubiesen dólares disponibles; la Junta de la Reserva Federal y otros reguladores expresaron que este sistema cumplía con todos los requisitos regulativos.[10]

En otros casos los bancos pedirán que el Estado se convierta en el fiador de la deuda del sector privado.[11] En el caso de Alfa, Visa, y otros conglomerados en bancarrota en México, por ejemplo, los bancos destinaron gran parte de las negociaciones para hacer que el gobierno mexicano se convirtiera en su fiador. En este caso el elemento crítico fue la dinámica política dentro de México: el poder relativo de los tecnócratas en el gobierno y los grupos de poder fuera de éste. Si el gobierno de México ayudaría a los bancos dependía de la política doméstica, sobre qué podían obtener los tecnócratas gubernamentales del sector privado.

En el *nivel internacional*, la estrategia de los grandes bancos es la de fomentar que las instituciones financieras multilaterales como el FMI o el BPI provean dinero nuevo. Por lo tanto el grupo consejero dominado por los grandes bancos internacionales no recomendará que se otorgue dinero nuevo a un prestatario soberano no solvente a menos que el FMI esté de acuerdo en hacerlo, con la condición del acuerdo del país a someterse a un programa de austeridad del FMI. Por supuesto, esta estrategia ha sido ampliamente empleada por el FMI. En conexión con la crisis mexicana de 1982, los bancos asumieron que el FMI otorgaría cantidades sustanciales en nuevos fondos, evitándoles quizás el tener que hacerlo ellos. Sin embargo, el director administrativo del FMI tomó la posición en noviembre de 1982 de que no recomendaría un préstamo del FMI a menos que los bancos aseguraran para México cinco mil millones de dólares en dinero nuevo. Los bancos accedieron renuentemente.[12] Este es un ejemplo de doble condicionalidad: la institución internacional otorgará dinero nuevo sólo si lo hacen los bancos, y los bancos lo harán sólo si una o más instituciones financieras lo hacen.

Muy a menudo las políticas en los niveles *local* e *internacional* se conectan por la noción de dominio regional. Los bancos de los Estados Unidos son responsables por Latinoamérica debido a las mayores relaciones comerciales y geopolíticas de su país en el área. Por esta misma razón los bancos tratarán de persuadir más a su gobierno para otorgar dinero nuevo a Latinoamérica que lo que harían por Polonia, por ejemplo.

Lo interesante de este fenómeno es que los Estados Unidos parecen hacer distinciones en cuanto a su nivel de apoyo para distintos países latinoamericanos. No se necesita mucho para comprender por qué el gobierno de los EE.UU. está más involucrado en América Latina que en Polonia. Pero también puede decirse que el gobierno de los EE.UU. hizo más en México que en Brasil. La tabla 6-2 compara la asistencia que el gobierno de los EE.UU. otorgó a México con la que otorgó a Brasil. El volumen absoluto de fondos en el primer año fue el doble para México. Además, la ayuda llegó mucho más rápido. Para México estos fondos se arreglaron en un periodo de tiempo muy corto (en un fin de semana), comparado con meses para Brasil. En una medida más cualitativa, la presión que ejerció el gobierno de los EE.UU. a favor del proceso de reestructuración en los dos países fue mucho mayor para México tanto en el nivel local como en el internacional. ¿Por qué existe esta reacción política distinta por parte de los Estados Unidos?[13]

He escuchado distintos argumentos de banqueros y otras personas involucradas en estas transacciones, para explicar la política de los EE.UU. Un argumento es que Brasil *quería* que los Estados Unidos actuaran más despacio. Los brasileños no querían ser tratados igual que los mexicanos. No deseaban tomar la ruta oficial de la reestructuración y, por sus propias razones políticas, prefirieron un acercamiento gradual.[14] También se argumenta que el problema de Brasil no fue reconocido con la misma rapidez. Aunque los brasileños no revelaban ni a sus propios banqueros la información sobre su desempeño como en el pasado, estaba claro que Brasil tenía severos problemas en los años anteriores a la crisis. ¿Por qué los Estados Unidos aceptaron la interpretación brasileña de lo que era una buena política de EE.UU.? Existen varias respuestas. Quizás los Estados Unidos estaban más preocupados por el impacto de una crisis en México en vez de en Brasil, el impacto sobre su sistema financiero, la economía de los EE.UU., y los intereses de política exterior.

Sin embargo, como muestra la tabla 6-3, el sistema financiero de los EE.UU. no estaba más expuesto en México que en Brasil a fines de 1982. Las cantidades son imponentes en ambos países, la diferencia de seis mil millones de dólares no es significativa, para efectos políticos. La participación en el mercado de los bancos norteamericanos era casi la misma en ambos países, al igual que la exposición de los bancos más grandes, según Salomon Brothers. Los préstamos como participación del capital eran 60 por ciento en México y 54 por ciento en Brasil.

Tabla 6-2

Asistencia del gobierno de los Estados Unidos en reestructuraciones (volumen y fecha) (miles de millones de dólares)

	México	*Brasil*
Apoyo financiero		
Créditos	$ 1.00 (un fin de semana agosto, 1982)	$ 0.25 (junio, 1983)
Canje/BPI	1.00 (un fin de semana agosto, 1982)	1.23 (septiembre, 1982)
Reserva de petróleo	1.00 (un fin de semana agosto, 1982)	—.—
Eximbank	—.—	(Prometido para 1983)
Total	$ 3.00	$ 1.48
Presión Internacional	Movilizó a bancos centrales de otros países	No logró obtener mucho dinero nuevo de otros gobiernos del Grupo de los Cinco
Doméstica	Campaña rápida y de presión constante para que los bancos aceptaran la reestructuración de México	Información desde el principio, pero no hubo presión sobre bancos pequeños sino hasta mayo de 1983

Esta es una gran cantidad de dinero en ambos países. Las diferencias para el sistema financiero de los EE.UU. no son lo suficientemente grandes para justificar la distinta respuesta por parte del gobierno norteamericano.

Las diferencias en los intereses de equidad tampoco son muy útiles para explicar la política de los Estados Unidos. De hecho la inversión directa de los Estados Unidos en los dos países sugiere que deberían actuar más rápidamente en Brasil. Como resultado de las políticas nacionales de control en México, la inversión directa foránea de los Estados Unidos en México era aproximadamente el 60 por ciento de la de Brasil a fines de 1982. Del total de 221 mil millones de dólares que los EE.UU. tienen invertidos en todo el mundo, la participación en México

Tabla 6-3

Medidas económicas de los intereses de los Estados Unidos
Fines de 1982
(miles de millones de dólares)

	México	*Brasil*	*Total*
Exposición de bancos, EE.UU.			
Cantidad ($)	25	19	
Participación del mercado (porcentajes)	39	34	
Exposición/Capital			
Principales 9 bancos, EE.UU. (porcentajes)	60	54	
Cantidad ($)	(14)	(12)	
Inversión directa foránea, EE.UU.			
Valores ($)	5.6	9	221
Participación (porcentajes)	2.5	4.1	100
Exportaciones, EE.UU.			
Flujo ($)	17.8	3.8	224
Participación (porcentajes)	7.9	1.7	100

es aún menor que el 4 por ciento de Brasil. La diferencia en el tratamiento para los dos países simplemente no puede ser resultado de la inversión directa foránea.

Las políticas domésticas y la seguridad nacional de los Estados Unidos resultan ser el factor más importante. Existen enormes diferencias en el comercio de los EE.UU. con ambos países (ver la tabla 6-3). El comercio registrado de los Estados Unidos con México fue de casi el 8 por ciento del total de las exportaciones al finalizar 1981. El comercio con Brasil es mucho menor. La balanza a favor de México en el comercio se traduce en trabajos, y en argumentos políticos. Si además uno añade la enorme frontera, los inmigrantes, las conexiones culturales, se concluye que los lazos sociales y económicos tan estrechos con México que influyen en la política doméstica de los EE.UU. explican este tratamiento especial para México.

Estos intereses norteamericanos —comercio, cultura y seguridad— están fuera del sistema financiero. La comparación entre

las reestructuraciones de México y Brasil sugiere que los bancos que deseen asegurar el apoyo activo de su gobierno deben confiar en factores distintos al simple estado del sistema financiero. Sin embargo, los detalles fueron manejados por participantes del sistema financiero.

Al revisar muchas de estas reestructuraciones uno encuentra que los grandes bancos adoptan una estrategia similar a la empleada en México. Desean que sus gobiernos se involucren, pero hasta cierto punto. Aunque pocos banqueros lo reconocerán públicamente, emergen dos metas implícitas de este comportamiento. La primera meta es la de mantener el problema *dentro* del sistema financiero. Una vez que el debate sale de éste, con congresistas haciendo preguntas, los bancos y sus reguladores tienen un control mucho menor.[15] La segunda meta de los bancos es transferir los costos de la reestructuración *afuera* del sistema financiero. Inevitablemente deben realizarse intercambios: alguien debe pagar un precio por estas reestructuraciones. Los intercambios no se encuentran limitados a préstamos directos por el gobierno, sino que incluyen otros sacrificios, más directos, que el proceso político forzará sobre los grupos no bancarios. Por ejemplo, en conexión con la reestructuración brasileña de 1983, el costo para los Estados Unidos incluyó reducir barreras comerciales para los exportadores de ese país. En un nivel más amplio, en los Estados Unidos el compromiso sobre la cuota del FMI incluyó un incremento en los gastos del gobierno norteamericano en la construcción de casas domésticas.[16] Los alemanes negociaron intercambios similares en la reestructuración de Polonia.

El posicionamiento competitivo de los bancos a largo plazo

Existe otro tipo de comportamiento, coreografiado con menos elaboración, de carácter político pues involucra gobiernos. Los grandes bancos deben pensar en sus posiciones a largo plazo en los mercados mundiales. Entre las muchas maneras para clasificar a estos mercados, distingo aquí entre mercados para líderes y mercados para seguidores. En cada uno de estos mercados la crisis de la deuda internacional representa oportunidades para los grandes bancos internacionales no sólo para mantener sino para mejorar sus posiciones competitivas. Y, no es para sor-

prenderse, que uno de los medios que emplean es la manipulación de varios gobiernos.

Competencia entre los principales bancos

Aunque gran parte del comportamiento en una reestructuración está designado a evitar al máximo pérdidas, los intereses a largo plazo llevan al banco a tratar de emerger de una reestructuración en una mejor posición competitiva que los otros bancos. El banco ambicioso puede, por ejemplo, tratar de desplazar a prestamistas existentes, a menudo de su propio país.

En el *nivel local*, si uno asume que el país o sus compañías comerciales estatales regresarán a una posición de liquidez,[17] un banco internacional grande puede posicionarse por una mayor participación del mercado de préstamos en ese país si desempeña un papel constructivo y prominente en la reestructuración. Al construir una red de conexiones favorables con el gobierno del LDC, el banco líder puede emerger de la crisis con una ventaja competitiva sobre los otros bancos. Un ejemplo de este fenómeno fue la reestructuración de la deuda de Pertamina, la compañía estatal de petróleo de Indonesia, en los años setenta. Citibank, un líder importante antes de la crisis, encontró que Morgan Guaranty asumió el papel de líder principal en la reestructuración, un gran préstamo sindicalizado que dio a Morgan una posición de líder que no había tenido en Indonesia con anterioridad. Morgan aprovechó las oportunidades estratégicas de la crisis de la deuda.

Los ejecutivos de Citibank han concluido que el banco se beneficiaría si asume un papel más agresivo en la actual ronda de reestructuraciones. Cuando surgió la crisis mexicana a fines de la segunda mitad de 1982, William Rhodes de Citibank emergió como la figura principal de los grandes bancos y no sólo porque Citibank era el principal prestamista para México. Rhodes sostenía relaciones con el ministro de Finanzas mexicano y por lo menos con un oficial importante del FMI, y se dice que puede congeniar con cualquier persona, desde Walter Wriston, del Citibank, hasta Paul Volcker, de la Junta de la Reserva Federal. El éxito de Rhodes en la administración de los enormes problemas de la ardua reestructuración mexicana probablemente ha sido para beneficio de Citibank, y subsecuentemente fue nombrado presidente de los comités consejeros bancarios para Brasil, Argentina, Perú y Uruguay.[18]

La reestructuración de la deuda afecta las posiciones competitivas de los grandes bancos en el *nivel local*. Un ejemplo interesante de los efectos de la reestructuración de la deuda en el nivel local puede encontrarse en Japón. Los banqueros japoneses han establecido un centro nacional para fines internacionales similar al Instituto para Finanzas Internacionales de Washington, D.C. El Ministerio de Finanzas y el Banco Central de Japón establecieron el centro, le asignaron más de ochenta personas provenientes de bancos de todo el país y los fondos provinieron de contribuciones de todos los bancos. Ostensiblemente, el centro permite a los bancos japoneses analizar mejor a los países y evitar por lo tanto los problemas respecto a las deudas del pasado. Sin embargo, la dinámica competitiva fue más compleja. Unos cuantos bancos japoneses compiten actualmenge con el Banco de Tokyo por posiciones de liderazgo internacional. El Banco de Tokyo ha desempeñado un papel dominante en la administración del trabajo de las reestructuraciones país tras país alrededor del mundo. Según uno de los oficiales del centro, "el centro ayudará a eliminar parte de la presión del Banco de Tokyo en las reestructuraciones". Esta es una manera muy sutil de decir que el asunto trata de un papel de liderazgo reducido para el primer banco de intercambios con el extranjero, un banco que anteriormente era poseido en un cincuenta por ciento por el emperador y que ha tenido lazos de unión sumamente estrechos con el gobierno en los últimos cien años. Aunque pueda ser reversible, el cambio estratégico dentro del país ocurre tanto en las reestructuraciones como en las extensiones de créditos.

Competencia entre líderes y seguidores

Finalmente, la política entra en la relación competitiva entre seguidores y líderes. En el *nivel local* los bancos pueden emplear la política gubernamental y el sistema regulativo para fines estratégicos. Considérese un banco con oficinas en cincuenta o más países alrededor del mundo, preocupado sobre los préstamos competitivos de los bancos más pequeños que han reducido sus márgenes en el pasado. Al caracterizarlo como préstamo *ad hoc*, realizado sin análisis adecuados del país, el banco grande puede decir a sus reguladores: "Creemos que el sistema legal o regulativo debe exigir tanto a líderes como a participantes en un préstamo haber visitado el país". Considérese el efecto de este tipo de regulación. Los grandes bancos internacionales ya cuentan con estructuras organizacionales para realizar análisis de riesgo en un país.[19] Los bancos más pequeños tendrían que desarrollar este tipo de estructuras, lo que resultaría excesivamente costoso. El resultado sería dismi-

nuir el rango de competidores para préstamos al exterior. Este ejemplo no es totalmente hipotético. Los grandes bancos internacionales han realizado sugerencias de este tipo, y la tendencia regulativa en los EE.UU. desde 1979 ha sido requerir una mayor atención por parte de los bancos a los riesgos en un país.[20]

En el *nivel prestatario* es fácil ver cómo los grandes bancos internacionales pueden trabajar para mejorar su posición competitiva respecto a los bancos más pequeños. El patrón de la reestructuración de la deuda ha visto una estrecha cooperación entre el grupo consejero bancario, dominado por los bancos líderes, y los expertos financieros y poderes políticos del país prestatario. Las relaciones personales establecidas deben ayudar a los grandes bancos, como Citibank, en el mercado de créditos posterior a la crisis. Los países prestatarios pueden eliminar de manera no oficial a los bancos seguidores de sus mercados, pues éstos han demostrado cierta renuencia en las reestructuraciones. Respecto a la reestructuración mexicana de 1983 y a la reestructuración (tentativa) argentina de 1984, los grandes bancos establecieron el trato, los bancos pequeños mostraron su descontento públicamente, y los grandes bancos los metieron en cintura. Este tipo de cooperación puede ayudar a los grandes bancos a mejorar sus posiciones competitivas en el largo plazo.

Conclusión

La premisa de esta discusión es simple. Las metas estratégicas de los bancos son de carácter económico. Se preocupan por el posicionamiento en el mercado, reducir los costos, y mantener a otros participantes dentro del juego. Por económicas que sean las metas, el proceso político doméstico es de suma importancia para el banco. Un banco grande con una relación antagónica con su gobierno, o temeroso de que la legislación pueda afectarlo, se encuentra en una posición muy distinta del banco que sostiene relaciones estrechas con su gobierno. En Japón las políticas burocráticas desempeñan un papel importante, y parecen llevar a resultados diferentes. Como grupo, los bancos japoneses trataron de escaparse de México, y como grupo retornaron, bajo el liderazgo del ministro de Finanzas.

El gobierno desempeña un papel sumamente importante. La

relación entre los grandes bancos y su gobierno es crucial. No obstante la internacionalización bancaria en la última década, cuando surge una crisis, los bancos recurren a su gobierno por ayuda. Qué tipo de ayuda esperan recibir y cómo movilizan el apoyo político varía dependiendo de su país. Con respecto a préstamos bancarios a empresas en LDCs, el gobierno del país prestatario (y su proceso político) y varias instituciones financieras internacionales también son de importancia para los grandes bancos. Desde el punto de vista de los bancos, los intereses políticos de su país en los países prestatarios y el proceso político de éstos deben desempeñar un papel central en cualquier tipo de análisis que realicen los bancos. Al entender y utilizar este proceso, los grandes bancos están en posición de administrar sus activos más eficazmente y aún mejorar sus posiciones competitivas a largo plazo.

Notas

1 Empleo el término "política" o "político" para referirme a los asuntos que los bancos deben tratar con los gobiernos o en los que los quieren involucrar para obtener los resultados que llos desean.

2 Ver Philip Wellons, *Dinero y crédito en el mundo: la crisis y sus causas*, Cambridge, Mass., Harvard University Press, 1983, pp. 24-26; Robert Aliber, "La banca internacional: regulación y crecimiento", *Columbia Journal of World Business*, invierno 1975, p. 12.

3 Los "titanes bancarios" en los Estados Unidos son (con sus activos hasta junio 30, 1983, en miles de millones de dólares): Citicorp ($ 130.2), Bank America ($ 121), Chase Manhattan ($ 81.5), Manufacturers Hanover ($ 63.3), J.P. Morgan & Co. ($ 59.2), Chemical New York ($ 48.9), Continental Illinois ($ 41), First Interstate Bankcorp ($ 40.8), Bankers Trust New York ($ 37.7), y Security Pacific ($ 37.7). William Quirk, "¿Arruinará un cartel de deudores subdesarrollados a los grandes bancos?", *Business and Society Review*, otoño 1983, p. 4.

4 A fines de los años setenta los bancos más pequeños ofrecieron crédito a los países en desarrollo, forzando el fin del club que con anterioridad había tenido éxito en mantener los márgenes de préstamos amplios.

5 Ver Alfred Mudge, Capítulo 4 y apéndice B de este libro.

6 Ver Joseph Kraft, *El rescate mexicano*, Nueva York, Grupo de los Treinta, 1984, pp. 1-40, para un recuento excelente de los acontecimientos en agosto de 1982.

7 *Ibid.*, p. 54. Según un abogado que trabajó en el grupo consejero, cuando un banco pequeño se oponía "aplicábamos la presión apropiada, algunas veces de reguladores estatales o federales: algunas veces de figuras importantes en la comunidad local; y algunas veces por parte de otros banqueros" (cita, *Ibid.*, p. 53). Los reguladores bancarios en otros países realizaron la misma actividad que el gobierno de los Estados Unidos (*Ibid*).

8 "Los banqueros escépticos respecto al plan argentino", *Washington Post*, diciembre 4, 1984, p. E1, col. 2.

9 *Allied Bank International v. Banco Crédito Agrícola de Cartago*, núm. 83-7714, 5-6 (2da. cir. abril 23, 1984) (concedida una nueva audiencia).

10 Ver Kraft, *El rescate mexicano*, p. 47.

11 Por ejemplo, ver William Kline, *La deuda internacional: riesgo sistémico y respuesta política*, Washington, D.C., Instituto de Economía Internacional, 1984.

12 Ver Kraft, *El rescate mexicano.*

13 Las conclusiones que obtengan los bancos sobre esta diferencia afectará sus préstamos en un futuro. Por ejemplo, uno de los principales bancos de Nueva York decidió retirarse de Brasil lo más que pudiese e incrementar su exposición en México durante los próximos años debido a esta distinción.

14 Ver, por ejemplo, Carlos Díaz-Alejandro, "Algunos aspectos de la crisis de pagos brasileña de 1982-1983", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1983, p. 515.

15 Ver Cynthia Lichtenstein, Capítulo 8 de este libro.

16 Entrevistas, noviembre 1983.

17 Esta es una suposición apoyada por las principales proyecciones econométricas. Ver Cline, *Deuda internacional*, pp. 39-69; Thomas Enders y Richard Mattione, *América Latina: la crisis de la deuda y el desarrollo*, Brookings Institution Studies in International Economics, Washington, D.C., Brookings Institution, 1984.

18 Ver Kraft, *El rescate mexicano*, pp. 23-24.

19 Ver Irving Friedman, *El dilema de la deuda mundial: administrando los riesgos*, Filadelfia, Consejo para Estudios Bancarios Internacionales, 1983, pp. 251-282, donde se describe la toma de decisiones respecto al riesgo en un país y las estructuras organizacionales en once bancos grandes de los EE.UU.

20 Ver Lichtenstein, Capítulo 8, para un análisis del Comité sobre Exposición al Riesgo Internacional de 1979, el Acta de Supervisión a Préstamos Internacionales de 1983, y las regulaciones siguientes de 1984.

Direcciones

7

La montaña rusa de la deuda internacional: es tiempo para un enfoque nuevo

ANDREW C. QUALE, Jr.

Es tiempo de adoptar un enfoque nuevo, más realista, de la crisis de la deuda internacional. Desde agosto de 1982, cuando México impactó al mundo financiero al anunciar que estaba en quiebra, los países deudores, bancos acreedores, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y las naciones acreedoras han participado involuntariamente en la montaña rusa de la deuda internacional. Los disgustos han sido muchos, con la existencia de pláticas sobre carteles y repudios. Tan reciente como en marzo de 1984, cuando las tasas de interés se incrementaban de nuevo, Argentina se rehusaba a acceder a las propuestas del FMI, y los bancos comerciales se vieron forzados a reducir sus ganancias debido a los atrasos de Argentina en el pago de sus intereses. El ministro de Finanzas argentino difícilmente manifestaba una posición conciliadora, de hecho expresando: "Es su problema, no nuestro".[1] Otras naciones deudoras, aunque no necesariamente apoyando la conducta de Argentina, se reunieron primero en Quito y posteriormente en Cartagena y Washington, D.C., en 1984 para considerar sus problemas comunes y la posibilidad de adoptar un enfoque común.[2]

Sin embargo, a fines de 1984 la montaña rusa iba en ascenso. Las tasas de interés bajaron un poco al finalizar el año, la recuperación económica mundial parecía ir por buen camino, Brasil y México estaban negociando acuerdos sobre el principio de una reestructuración a largo plazo, y Argentina parecía haber llegado a un acuerdo, al menos temporalmente, con el FMI y, tentativamente, con los bancos.[3] Gran parte de los participantes afectados lanzaron un suspiro de alivio.[4] Pero, ¿ya terminó el paseo en la montaña rusa? No. El paseo va a ser largo —quizá de diez a quince años— e indudablemente causará más dolores de cabeza antes de finalizar.

No obstante este brillo de esperanza, es esencial reconocer que la crisis de la deuda no es un problema financiero o económico temporal (como se creía originalmente), sino un pro-

blema político, social y estratégico de grandes proporciones para todos aquellos involucrados, particularmente los Estados Unidos. Por lo tanto, es tiempo de adoptar un nuevo enfoque para el problema y de que las partes clave dejen de tratar de "irla pasando" de un plazo de vencimiento a otro, y unan fuerzas para desarrollar un plan más coordinado, a largo plazo para cada uno de los países afectados. También es tiempo de que el gobierno norteamericano, en cooperación con los bancos comerciales de EE.UU., asuman un liderazgo más activo en este proceso. Si no lo hacen la iniciativa podría ser tomada por las naciones deudoras, con consecuencias potencialmente desestabilizadoras.

Se han incrementado las presiones de gran parte de las partes afectadas para adoptar algún tipo de enfoque nuevo, a largo plazo, para los problemas respecto a la deuda de los países deudores que refleje de manera más realista las habilidades de estos países para cumplir con su respectiva deuda en un contexto social y políticamente aceptable. Las naciones deudoras han insistido en expresar su angustia por los sacrificios que han estado realizando al "ajustar" sus economías, pues la tasa de crecimiento para algunos países ha declinado hasta 5 por ciento por año.[5] Regularmente son reemplazados ministros de Finanzas y presidentes de bancos centrales, sirviendo como chivos expiatorios a los males económicos que aquejan a sus países. Huelguistas han protestado las políticas económicas deflacionarias en toda América Latina, amenazando a los regímenes democráticos existentes o al proceso de retornar a gobiernos elegidos democráticamente. Los líderes latinoamericanos se reunieron en Quito, Ecuador, en enero de 1984 y, aunque profesaron *no* estar estableciendo un cartel de deudores, expidieron la "Declaración de Quito y Plan de Acción" urgiendo que un nuevo enfoque al problema de la deuda sea adoptado.[6] Además de estar de acuerdo sobre ciertos criterios básicos, estos países acordaron intercambiar, sobre una base confidencial, la información relacionada a los términos de refinanciamiento y reestructuración que cada uno ha negociado o está en proceso de negociar. El siguiente paso después de compartir los conocimientos bien puede ser las posiciones negociadoras comunes o compartidas.

Aun algunos banqueros se han preocupado cada vez más sobre la crisis de la deuda y cómo está siendo manejada, y lo han expresado públicamente. El *New York Times* citó a un banquero: "Estamos viviendo una extraña y peligrosa charada. Tratamos de pretender que todo está bien con los pagos de la deuda, que se está saliendo del problema, y estamos perdiendo tiempo valioso".[7] El presidente del Bank of America ha sido citado por el *Wall Street Journal* declarando que los banqueros están "pasando por un periodo de pensamiento nuevo" y que los deudores necesitan más tiempo para realizar los pagos de amortización e intereses.[8]

El FMI, que ordinariamente trabaja diligente pero calladamente sin discutir públicamente a sus naciones miembro, ha declarado recientemente mediante su director administrativo que si los Estados Unidos no reducen su déficit presupuestal, reduciendo así la tasa de interés real y eliminando el dramático flujo neto de capitales, la crisis de la deuda continuará.[9] Paul Volcker, presidente de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal de los EE.UU., ha urgido repetidamente por políticas similares, notando recientemente que "una administración exitosa del problema de la deuda (sólo) puede continuar mientras sean respetados ciertos fundamentos", incluyendo un "contínuo crecimiento entre los países industriales, el mantenimiento de mercados abiertos para los productos de los países en desarrollo para lograr una competencia justa, y una estabilidad racional en los mercados financieros (o mejor aún, menores tasas de interés) lo cual ayuda a mantener bajo control a la inflación y a los déficits presupuestales".[10]

Es importante notar que tanto el director administrativo del FMI como el presidente de la Reserva Federal destacaron la importancia de un enfoque a largo plazo. Volcker, a principios de 1984, apremió al gobierno mexicano para que buscara abrir de nuevo acuerdos de refinanciamiento con los bancos comerciales por unos 20 mil millones de dólares para hacer que los bancos redujeran la tasa de interés acordada y que extendieran el plazo de vencimiento.[11] Volcker observó la posibilidad de imponer límites sobre las tasas de interés de manera que éstas no excedieran una cantidad específica aunque el nivel de tasas general aumentase.[12] Esta era una sugerencia especialmente válida, ya que en ese tiempo las propias políticas de la Reserva Federal parecían inducir al alza a las tasas de interés. Martin Feldstein, anteriormente director del Consejo de Consejeros Económicos del presidente Reagan, expresó en mayo de 1984 que "ha llegado el momento" de desarrollar un enfoque a largo plazo para la crisis de la deuda mundial, incluyendo la adopción de alguna forma de límites a las tasas de interés.[13]

Por lo tanto, se han acumulado presiones por parte de todos los participantes —los deudores, el FMI, el gobierno de los EE.UU., y algunos banqueros— para que se adopte un nuevo

enfoque para la crisis de la deuda. ¿Cuáles deben ser los parámetros o elementos de tal enfoque? ¿Cuáles deben ser las contribuciones de las distintas partes afectadas? ¿Cómo deben compartirse los costos? ¿Cómo debe estructurarse un enfoque de manera que minimice el sufrimiento y los costos de las naciones deudoras y los riesgos y costos a los prestamistas, asegurando al mismo tiempo estabilidad y crecimiento aceptable para las naciones deudoras y la integridad de los préstamos?

El propósito de este capítulo es responder a estas preguntas, o por lo menos sugerir respuestas. Se necesita un cambio básico en el enfoque de la administración de la deuda. La primera fase de la crisis puede considerarse como un enfoque *ad hoc*, de "irla pasando". Este enfoque ya no es útil. Una segunda fase, nueva, es necesaria, en la que se adopten soluciones más realistas, a largo plazo.

Fase I: El enfoque actual, de "irla pasando"

Los bancos comerciales y políticos fueron sorprendidos por la crisis que comenzó en agosto de 1982 y que ha empeorado desde entonces. Como país tras país declararon su incapacidad para realizar los pagos previstos de amortización e interés, el objetivo de los prestamistas bancarios, del FMI, del Banco de Pagos Internacionales, y del gobierno de los EE.UU. y de otros países occidentales durante esta fase I ha sido el mantener dinero fluyendo a los países deudores para evitar un incumplimiento de pagos.[14] Algunas veces esto ha requerido de esfuerzos sobrehumanos por parte del FMI, la Tesorería de los EE.UU. y los bancos comerciales, trabajando por separado o conjuntamente. Aunque se han disminuido gradualmente, las cuotas y tasas de interés inicialmente eran sumamente altas, hasta dos puntos por arriba de la tasa LIBOR en el caso del interés. Los pagos de amortización vencidos han sido aplazados por periodos de tiempo relativamente cortos, uno o dos años. Se han efectuado "nuevos" préstamos para permitir a los deudores el pago de intereses.

La suposición (o quizás esperanza) de estos arreglos de reestructuración es que la crisis de la deuda era un problema de liquidez, a corto plazo, y no un problema estructural, a largo plazo.[15] Por lo tanto, los bancos esperaban que con un financiamiento temporal las naciones deudoras gradualmente serían capaces de salir de sus deudas mediante una combinación de ganancias por exportaciones incrementadas (resultantes del rápido crecimiento y recuperación de los Estados Unidos y de otras naciones de la OCDE), de un crecimiento de las economías domésticas de los deudores (para que las cargas de la deuda sean menores en relación a la magnitud de la economía), y una declinación en las tasas de interés.[16] Las naciones deudoras recibieron grandes estímulos para entrar en este proceso al adoptar los programas de ajuste del FMI diseñados para que estas naciones vivan con sus medios reduciendo la inflación, déficits presupuestales, e importaciones y, al hacerlo, crear un superávit comercial neto.

La primera parte del esfuerzo de reestructuración, caracterizado aquí como la fase I, ha representado un éxito considerable para muchos de los países deudores bajo términos de objetivos estabilizadores, a corto plazo. De hecho, los programas de ajuste adoptados por Brasil y México han tenido un gran éxito en producir superávits comerciales para cumplir con la deuda externa. Por ejemplo, se estimó en 1984 que Brasil y México tendrían cada uno superávits comerciales de más de 10 mil millones de dólares, y que la mayoría de éstos estaría destinada a pagos para sus acreedores foráneos.[17] Por lo tanto, el paciente parece haberse estabilizado temporalmente. Pero la enfermedad no ha sido curada. Más bien, debido al flujo neto de capital negativo, el paciente aún sangra. ¿Cuál es el problema?

Por supuesto, existen muchos problemas, serios y persistentes. En general, la crisis de la deuda simplemente es un elemento de un desequilibrio internacional sin precedentes. Los elementos más sobresalientes de este desequilibrio son los siguientes:

1. Las tasas de interés reales, a diferencia de las nominales, se encuentran en niveles casi históricos.
2. Los flujos netos de capital entre las naciones han sido dramáticamente alterados. Los Estados Unidos son ahora un *importador* importante de capital de los países en desarrollo, así como de Europa y el Medio Oriente, mientras que los países menos desarrollados, particularmente las naciones latinoamericanas, se han convertido en *exportadores* netos de capital.
3. El comercio entre ciertas naciones se ha vuelto inequitativo. Los Estados Unidos, por ejemplo, están experimentando un déficit comercial masivo.

4. El dólar norteamericano ha estado considerablemente sobrevaluado en relación con muchas otras divisas.
5. La carga de la deuda externa en muchos de los países es mayor que la que pueden soportar.

Al tratar de responder a este desequilibrio global, incluyendo particularmente a la crisis de la deuda, los países deudores han tenido que adoptar políticas que generan un superávit de divisas suficiente para poder cumplir con su deuda. Las políticas adoptadas por las naciones deudoras tienen una gama de consecuencias incluyendo las siguientes. Primero, como resultado de la adopción de las políticas de ajuste, algunas naciones deudoras han reducido drásticamente las importaciones para producir un superávit comercial que pueda emplearse en el cumplimiento de su deuda. Por ejemplo, las importaciones de México disminuyeron un 66 por ciento entre 1981 y 1983, y las de Venezuela un 50 por ciento en sólo un año, de 1982 a 1983 (figura 7-1). Segundo, debido a estas políticas de ajuste, la tasa de crecimiento en algunos de los países deudores cayó hasta 16 por ciento per cápita de 1981 a 1983 (figura 7-1). Tercero, los recortes masivos en importaciones han diezmado el comercio intraregional entre las naciones deudoras, reduciendo así las ganancias por exportaciones de sus vecinos. Cuarto, no obstante el alto nivel de importaciones de los Estados Unidos, las naciones deudoras más afectadas de América Latina se han beneficiado poco, siendo las principales beneficiarias las naciones más desarrolladas de Asia (Taiwán, Corea del Sur, Singapur, Hong Kong). Quinto, la carga de la deuda de las naciones deudoras, reflejada por el radio de la tasa de interés *real* pagada, contra sus ganancias por exportaciones, se ha mantenido alta.[19]

Por lo tanto, el efecto total de estas políticas en las naciones deudoras ha sido producir superávits sustanciales para las naciones deudoras más grandes, pero con el resultado de una estanflación económica doméstica, rayando en depresión. Tales superávits comerciales, aunque no tienen precedentes por su cantidad para algunas de las naciones deudoras, no son suficientes para cubrir siquiera los intereses vencidos de su deuda, mucho menos para realizar pagos de amortización. Además, con las economías de gran parte de las naciones deudoras en estanflación, no es razonable esperar que su capacidad productiva y, particularmente, su habilidad para producir más exportaciones se incremente de manera significativa.[20] Por lo tanto, no es sorprendente que aunque la fase I haya tenido "éxito" pues no hubo repudios, la deuda vencida fue reestructurada, se efectua-

Figura 7-1

Impacto de la crisis de la deuda sobre las importaciones de Latinoamérica y sobre su ingreso per cápita

La crisis de la deuda obligó a los países con grandes deudas a eliminar importaciones

y su ingreso per cápita disminuyó considerablemente

Indice — Merchandise imports in U.S. dollar terms — Perú, Brasil, Chile, Argentina, México — 100, 80, 60, 40, 20 — 1981, 1982, 1983

Indice — PIB per cápita — México, Brasil, Argentina, Perú, Chile — 100, 95, 90, 85, 80 — 1981, 1982, 1983

FUENTE: Banco de la Reserva Federal de Nueva York, *Sixty Ninth Annual Report, 1984*, p. 20, reimpreso con autorización.

ron nuevos préstamos para auxiliar a los deudores a pagar sus obligaciones, y que los programas de ajuste tuvieron como resultado grandes superávits comerciales, no obstante la mayoría de las naciones deudoras aún no tienen una oportunidad realista de pagar siquiera el interés de la deuda, manteniendo al mismo tiempo niveles social y políticamente aceptables de programas económicos domésticos e ingreso per cápita.[21] Estas son las malas noticias.

Las buenas noticias son que se ha logrado un progreso dramático con los dos deudores más importantes, México y Brasil. México ha completado la fase I de su esfuerzo de reestructuración en el sentido de que ha aplazado el vencimiento de sus pagos de amortización y ha alcanzado o superado las metas económicas planteadas en su programa del FMI. En 1983 México tuvo un superávit de cuenta corriente de 5.5 mil millones de dólares, muy por encima de la meta propuesta por el FMI de un déficit de 3 mil millones, y su desempeño en 1984 fue aún mejor.[22] Este desempeño económico ha hecho más fácil para México y su comité consejero bancario alcanzar un acuerdo preliminar sobre una reestructuración de la deuda a tasas más bajas.[23] México es, en esencia, la primera de las naciones deudoras en iniciar la fase II, donde la carga de la deuda es enfocada sobre una base a largo plazo.

A principios de enero de 1985 Brasil inició negociaciones para una reestructuración a largo plazo, que llevaría a la reestructuración, en cuatro a dieciséis años, de sus obligaciones respecto a la deuda a vencerse en los próximos seis años.[24] Quizás sea más significativo el dramático progreso hecho por la economía brasileña. El déficit de cuenta corriente de este país en 1983 fue de 6 mil millones de dólares, no obstante un dramático recorte a las importaciones; para 1984 el déficit estaba estimado en tan sólo 1.8 mil millones, lo que refleja (en parte) ganancias por exportaciones mayores a lo esperado.[25] Similarmente, la economía brasileña se estima haber crecido 4.1 por ciento en 1984,[26] lo que significa que el ingreso per cápita aumentó, comparado con una declinación en el ingreso per cápita de casi 7 por ciento entre 1981 y 1983.[27]

Por lo tanto, la fase I de "irla pasando" parece haber funcionado para las dos naciones deudoras más grandes. Tanto México como Brasil están comenzando la fase II. Esto difícilmente significa que han solucionado sus problemas. Sus deudas pueden ser de nuevo insoportables. Esto dependerá de la influencia de factores domésticos internos, como inflación excesiva o déficits gubernamentales y descontento político o social, o de factores

externos, como un incremento en las tasas de interés, un menor crecimiento en los países desarrollados de América del Norte y Europa Occidental, o un desequilibrio en los flujos comerciales y de capital.[28]

Además, muchas de las otras naciones deudoras no han tenido tanto éxito. De las principales naciones deudoras sobrantes, Argentina, Chile, Perú, las Filipinas y Yugoslavia aún están experimentando problemas severos en la realización de pagos sobre su deuda externa o en la renegociación de una deuda incontrolable. Algunas de las naciones deudoras más pequeñas, como Bolivia, Ecuador y varias naciones de América Central, también enfrentan grandes dificultades en la realización de pagos o en la reestructuración de su deuda externa.[29] Para todos estos países, incluyendo a Brasil y a México, es tiempo de considerar un enfoque más realista.

Fase II:
Un nuevo enfoque

Al delinear un enfoque nuevo a la crisis de la deuda, me centraré primero sobre el problema fundamental a resolverse y luego propondré acciones que las naciones deudoras, la comunidad bancaria, los gobiernos occidentales y las instituciones multilaterales como el FMI pueden tomar para responder a tales problemas.

El problema fundamental: flujos netos de capital negativos y un crecimiento aceptable del ingreso per cápita

El problema fundamental que debe ser confrontado por las naciones deudoras, el FMI, los Estados Unidos y otros gobiernos pertenecientes a la OCDE, y los bancos comerciales en la fase II de la crisis de la deuda se resume a una sola pregunta: ¿Cómo puede cumplirse con la deuda de las naciones prestatarias de manera que la calidad de la misma se mantenga en los libros de los prestamistas, y al mismo tiempo el flujo negativo de capital en estas naciones se mantenga en un nivel que permita un crecimiento en el ingreso per cápita a tasas de interés políticamente aceptables?

La naturaleza de este dilema puede ilustrarse por sus conjuntos de datos, uno para un grupo de grandes naciones deudoras y el otro para una sola nación deudora. Catorce de los principa-

les deudores experimentaron un flujo de capitales negativo en 1983 de 20 mil millones de dólares para pagar una porción (no todos) de los intereses vencidos respecto a su deuda.[30] El interés vencido total sobre su deuda para 1983 fue de 50,000 mil millones de dólares aproximadamente, y la cantidad total de pagos de amortización vencidos era de aproximadamente 25 mil millones. La diferencia entre estos pagos de amortización e intereses y el flujo neto negativo está en los nuevos préstamos, reducciones a las reservas, inversiones de capital, atraso en los pagos de amortización, etc. Se estima que para 1985 los pagos de amortización a vencerse llegarán a 50 mil millones de dólares a menos que existan nuevas reestructuraciones como las propuestas para México y Brasil que extiendan los plazos de vencimiento. Los flujos netos de capital negativos en estos países se incrementarán a 30 mil millones para 1986 a no ser que, de nuevo, las reestructuraciones disminuyan esta tendencia. Tradicionalmente y por muchos años, estos mismos países han sido *importadores* netos de capital y estas infusiones de capital han sido empleadas para alimentar su desarrollo económico. Aunque estos países bien pueden soportar estas salidas de capital por unos cuantos años, no lo pueden hacer durante diez o quince años sin consecuencias políticas y sociales severas.

A fines de 1984 la deuda de Argentina era de aproximadamente 45 mil millones de dólares, y acumulaba intereses aproximadamente de 6 a 6.5 mil millones de dólares al año.[31] Su balance de comercio estimado y los servicios no financieros para 1984 fue sustancial, 3.7 mil millones de dólares, reflejando un alto nivel de exportaciones e importaciones reducidas. El balance neto de servicios financieros fue de 5.9 mil millones negativo. Como resultado la cuenta corriente de Argentina fue negativa. Por lo tanto, si Argentina empleara todo su balance comercial de 3.7 mil millones de dólares para pagar los intereses de su deuda, sufriría una salida neta de capitales por esta cantidad, y aún carecería de 2.2 mil millones para pagar los intereses vencidos. Aún si tuviera éxito en pedir prestada esta cantidad faltante, experimentaría una salida neta de capital de 3.7 mil millones de dólares al año. Aunque Argentina es un país rico en recursos y capacidad productiva, no es claro si puede absorber política y socialmente tal salida de recursos.

Las estadísticas indican un problema para un grupo de países prestatarios, y un problema severo para uno de los prestatarios más grandes. Las cifras también sugieren varios remedios posibles: reducir las tasas de interés, aplazar los vencimientos, adoptar programas de ajuste, incrementar las exportaciones, etc.

Antes de analizar algunos de éstos, puede ser útil el indagar hasta qué punto tales remedios pueden aliviar las cargas de la deuda a corto plazo.

Un documento reciente publicado por cuatro miembros de los asesores de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal provee gran ayuda en la resolución del problema.[32]

Los autores llegaron a las siguientes conclusiones basados en tendencias pasadas y en sus proyecciones para las posiciones externas de ocho naciones en desarrollo durante 1990. La primera conclusión de los autores fue que la carga de la deuda podría disminuirse rápidamente mediante reducciones en las tasas de interés *reales* o cambios equivalentes en el valor presente de sus deudas externas.

Tales reducciones en las tasas de interés resultaron ser claramente más importantes para los prospectos a corto plazo de las naciones deudoras que los otros factores descritos a continuación.

Segundo, el estudio concluyó que un mayor crecimiento en los países industriales (OCDE) y los subsecuentes incrementos en las ganancias por exportaciones para las naciones deudoras no serán un gran alivio para las naciones deudoras en los próximos dos años. (El estudio asumía que el crecimiento en los países de la OCDE sería de 3.4 por ciento en 1984 y se mantendría en 3 por ciento de 1985 a 1990.) Una tasa de crecimiento de esta naturaleza tendría un efecto poderoso sobre las ganancias por exportaciones de los países deudores para 1990. Por lo tanto, según el documento de la Junta de la Reserva Federal, las tasas de crecimiento más altas en la OCDE no tendrán un impacto significativo en la deuda de estos países relativo a su flujo de exportaciones por varios años. Además, el aumento en los ingresos por exportaciones asociado con las tasas de crecimiento más altas bien podría disminuirse por un incremento concomitante en las importaciones.[33]

Tercero, las políticas de ajuste en las naciones deudoras que conlleven a superávits comerciales sustanciales no reducirán materialmente la carga de la deuda en los próximos dos años, aunque sí podrían tener un impacto significativo para 1990.

Cuarto, una fuga de capitales contínua de las naciones deudoras que no genere un flujo positivo de ganancias en divisas extranjeras podría afectar gran parte de la mejora en la posición de las naciones deudoras respecto a su deuda que de otra manera fluiría del crecimiento en los países de la OCDE y de las políticas de ajuste apropiadas.

Algunas acciones recomendadas

Dados los datos y el análisis previos, las siguientes acciones son dignas de consideración:

1. El nivel de tasas de interés reales debe reducirse sustancialmente.
2. Los vencimientos de amortizaciones deben aplazarse a largo plazo.
3. Deben adoptarse programas de ajuste sensatos en las naciones deudoras.
4. Debe mantenerse un flujo adecuado de nuevos financiamientos.
5. Deben adoptarse políticas domésticas efectivas en las naciones deudoras para desalentar la fuga de capitales y fomentar la inversión tanto extranjera como nacional, incluyendo la repatriación de capital por parte de los nacionales.
6. Deben adoptarse políticas comerciales que fomenten exportaciones no sólo a los países desarrollados, sino también a los vecinos de los deudores.
7. Los Estados Unidos y otros países de la OCED deben adoptar políticas monetarias, fiscales y comerciales que consideren su efecto sobre las naciones deudoras.

La implantación de estas propuestas requerirá de un esfuerzo coordinado por parte de los Estados Unidos y de otros gobiernos de la OCDE, los mismos países deudores, los bancos comerciales y el FMI, y otras instituciones multilaterales.

• *Reducción en la tasa de interés real.* Claramente el alivio más efectivo e inmediato que pueda proveerse a las naciones deudoras es una reducción significativa en el nivel de las tasas de interés reales, las cuales han estado a niveles extraordinariamente altos en los últimos cuatro años.[34] Para que ciertas naciones deudoras sean capaces de cumplir con sus obligaciones (olvidando por el momento cualquier intento de pagar la amortización) sin comprometer un porcentaje excesivo de sus ganancias por exportaciones o incurriendo en una excesiva deuda adicional, las tasas de interés deben disminuir. Debe hacerse énfasis en una reducción a las tasas de interés *reales* (tasa de interés nominal menos la tasa de inflación) en vez de a las tasas de interés *nominales*. De esta manera la mayoría de las naciones deudoras podrían soportar altas tasas de interés nominales de, digamos, 20 por ciento, si la tasa de inflación también fuese de 20 por ciento.

Una reducción en las tasas de interés reales puede lograrse de dos maneras: una reducción en las tasas del mercado, las cuales han estado últimamente a altos niveles *reales*, debido en gran parte al déficit presupuestal sin precedentes de los EE.UU. y a los esfuerzos de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal para responder a tal déficit, o una reducción en las tasas actuales aplicadas por los prestamistas. Aunque las tasas de interés disminuyeron considerablemente a fines de 1984, no es una posición realista la de esperar que la Junta de la Reserva Federal será capaz de lograr una mayor reducción en las tasas de interés de los EE.UU. para ayudar a los países en desarrollo, pues en caso de hacerlo podrían renovarse presiones inflacionarias domésticas.[35] Además, no obstante la frecuente crítica de Paul Volcker, es muy probable que continúe el alto déficit presupuestal de los EE.UU., el cual mediante su financiamiento, presionará a un alza en las tasas. Por lo tanto, debe enfocarse la atención en reducir las tasas de interés aplicadas por los prestamistas bancarios.[36]

Quizás sea injusto enfocarse solamente en los prestamistas bancarios comerciales, pero desafortunadamente para ellos se han convertido en los receptores más flexibles y significativos de las reclamaciones por parte de las naciones deudoras más grandes y, por lo menos en el presente, los prestamistas oficiales, particularmente los Estados Unidos, no son capaces políticamente o no están dispuestos a proveer una asistencia financiera significativa.

¿Qué tanta reducción en las tasas de interés reales tendrá un impacto significativo sobre las naciones deudoras? Un examen de una hipótesis hasta cierto punto algo sobresimplificada de Argentina puede ser útil para establecer ciertos parámetros. Como se notó previamente, la deuda externa de Argentina a fines de 1984 era de aproximadamente 45 mil millones de dólares, y el interés acumulado aproximadamente 6 - 6.5 mil millones al año.[37] Las importaciones de bienes y servicios en Argentina se han reducido a 4.7 mil millones de dólares, mientras que las exportaciones representan aproximadamente 8.7 mil millones, resultando un superávit comercial de aproximadamente 4 mil millones de dólares. Asumiendo que todo el superávit comercial estuviese disponible para pagar los intereses de la deuda, se necesitan 2 a 2.5 mil millones más para pagarlo por completo. Una manera de solucionar esto es, por supuesto, pidiendo más dinero prestado, pero esto sólo aceleraría la situación. Otra manera sería reducir las tasas de interés, como sigue:

Reducción en la tasa de intereses (porcentaje)	Reducción en los pagos por intereses (millones de dólares)
1	450
2	900
3	1,350
4	1,800
5	2,250

De manera que el superávit comercial neto de Argentina sea suficiente para cubrir los pagos de intereses de su deuda, la tasa de interés actual tendría que reducirse por 5 puntos porcentuales. Por lo tanto, si Argentina está pagando actualmente de 12 a 12.5 por ciento sobre su deuda externa, el interés debería disminuirse a aproximadamente 7 a 7.5 por ciento. El problema es que no es razonable esperar que los bancos comerciales realicen tal concesión.[38] ¿Qué reducción a las tasas de interés pueden soportar los bancos sin mayores estragos? ¿Puede ayudar de alguna forma el gobierno de los EE.UU.?

Para poner estas cifras en perspectiva, es útil considerarlas en el contexto de las ganancias de capital netas de uno de los principales centros monetarios, Manufacturers Hanover Trust Company. Manufacturers Hanover tenía préstamos en sus mayores países deudores en las siguientes cantidades, en miles de millones de dólares, para septiembre 30 de 1984:[39]

	Cantidad total del del préstamo ($)	Cantidad del préstamo no acumulable ($)
Argentina	1.4	.700
Brasil	2.4	1.800
Chile	.8	.015
México	2.0	.025
Venezuela	1.1	.026
Total	7.7	

Si manufacturers Hanover redujera las tasas de interés en sus préstamos sólo en estos cinco países, sus ganancias se reducirían de la siguiente forma:

Reducción en la tasa (porcentajes)	Reducción en ganancias (millones de dólares)
1	77
2	154
3	231
4	308
5	384

¿Cómo se comparan estas cifras con el capital e ingresos del *holding* de esta compañía, Manufacturers Hanover Corporation? La equidad a los accionistas total de la compañía para diciembre 31 de 1983 fue de 2.67 mil millones de dólares y su ingreso neto para 1983 fue de 337 millones.

Para Manufacturers Hanover una reducción de 5 por ciento en las tasas de interés para estos cinco países habría eliminado su ingreso en 1983. Otros grandes bancos también serían afectados significativamente por una reducción similar. Obviamente, es difícil que Manufacturers Hanover y los otros bancos realicen una reducción en las tasas de interés de 3 a 5 por ciento. Asumiendo que sea necesaria cierta reducción, ¿cómo puede estructurarse para minimizar las cargas contables y regulativas de los bancos?

El enfoque a considerar sería reducir las tasas de interés a un nivel por debajo del de mercado aplicable, y luego capitalizar la diferencia y expedir nuevas notas evidenciando tal interés capitalizado. Varias técnicas están disponibles para efectuar una reducción a las tasas de interés actuales mediante la capitalización de intereses. Una técnica es el vencimiento variable del préstamo donde los pagos de la deuda se mantienen constantes pero, si la tasa de mercado aplicable (que, de seguro, es una tasa flotante) se eleva por arriba de un nivel especificado, la tasa de amortización disminuirá o, de hecho, será negativa (esto es, el interés precedente se añadirá a la amortización para mantener los pagos periódicos constantes). Esta técnica se ha empleado en años recientes en los Estados Unidos en financiamientos para la compra de casas.

Una pequeña variación será establecer una tasa de interés fija que pueda pagar el deudor de sus ganancias por exportaciones y luego capitalizar el interés excesivo que de otra forma habría sido aplicable añadiendo este exceso como amortización a la terminación del préstamo. Una técnica un poco más compleja

sería fijar una tasa de interés para el préstamo y establecer que, si las tasas de mercado exceden este nivel, el exceso se capitalizará y, si dichas tasas caen por debajo de ésta, el deudor continuará pagando las tasas más altas, pero el exceso de éstas sobre la tasa del mercado será destinado a la reducción del capital.

Uno puede argumentar que estas técnicas de capitalización de intereses no son, en efecto, diferentes de lo que está ocurriendo actualmente cuando los bancos prestan "dinero nuevo" que es pagado inmediatamente a los mismos bancos por concepto de intereses, a esto algunas veces se le conoce comercialmente como *enrollar* el interés. Sin embargo, pueden existir ciertas ventajas al reducir las tasas y capitalizar la diferencia sobre "enrollar" el interés. Una reducción en el nivel de las tasas de interés actuales puede ser vista por las naciones deudoras así como por el FMI y ciertos intereses políticos (como el Congreso de los Estados Unidos), como una concesión significativa o una contribución por parte de los bancos para responder a los sacrificios de ciertos países deudores al adoptar, algunas veces, severos programas domésticos de ajuste. La capitalización del interés, a diferencia de la otra alternativa, no involucra la creación de un préstamo "nuevo", que puede no ser aceptado por las juntas de directores, accionistas y aún reguladores de ciertos bancos. Además, si la tasa de interés es reducida a un nivel más manejable, el deudor estará en una posición más firme para cumplir con su obligación existente, con el resultado de que la calidad del préstamo en cuestión se verá mejorada. Esto sigue siendo cierto aún si un acreedor bancario trata, para propósitos contables, a las notas de interés capitalizado de manera distinta del endeudamiento principal del mismo deudor.

La principal desventaja de capitalizar el interés parecería ser el que algunos bancos están preocupados sobre la forma en que debe tratarse para propósitos de contabilidad, específicamente si:

1. El endeudamiento principal existente debe reservarse o considerarse a valor reducido;
2. El interés capitalizado debe ser acumulable para propósitos de determinación de ingresos; y
3. Las notas de interés capitalizado deben ponerse en libros a su valor real o a valor reducido.

Según la Junta de Estándares Financieros Contables, aún si la tasa de interés en un préstamo reestructurado se redujese significativamente, el acreedor bancario no tendría que contabilizar tal préstamo.[40] De hecho, mientras que la tasa de interés no llegue a cero, el préstamo no necesita contabilizarse. La cantidad de notas de interés capitalizado podrían considerarse activos a valor real en los libros de los bancos acreedores, siempre y cuando los contadores consideren que las notas son cobrables. Si el acuerdo de reestructuración se realiza conjuntamente con la adopción de un programa doméstico de ajuste apropiado y con otras medidas diseñadas para mejorar la habilidad del deudor para cumplir con sus obligaciones, entonces probablemente los contadores podrán permitir que este ingreso por interés sea acumulable y contabilizar estas notas como activos a valor real sin requerir el establecimiento de una reserva o la contabilización de dichos activos. Dependiendo de su habilidad para añadir a las reservas, un banco puede sin embargo estar inclinado a establecer una reserva parcial o total contra tales notas de interés capitalizado. Pero al hacerlo, no necesariamente le es requerido que reserve contra el endeudamiento principal del deudor.

Sin embargo, si los contadores no están dispuestos a permitir la acumulación de interés capitalizado, la magnitud de la reducción en el ingreso de los bancos resultante de esta propuesta de capitalización del interés sería mayor que lo que podría esperarse de una manera realista.

La adopción de tales técnicas de capitalización de intereses no debe obligar a que los bancos mantengan "reservas de riesgos diferidos" especiales, que cumplan con el Acta de Supervisión de Préstamos Internacionales de 1983,[41] ya que la calidad de los activos bancarios no se habría visto "disminuida por una incapacidad por parte de los prestatarios públicos y privados de un país extranjero para realizar los pagos de su endeudamiento externo", y que no exista la situación de que no haya "prospectos definitivos para una restauración ordenada en el cumplimiento de la deuda".[42]

Podría esperarse que las autoridades reguladoras bancarias y los contadores podrían contribuir a resolver cualquier problema que surja de las propuestas de capitalización de intereses al asistir en la estructuración de acuerdos, que no impondrían una carga excesiva sobre las pérdidas y ganancias de las declaraciones financieras de los bancos, y que tampoco sobreestimarían el ingreso o activos de los bancos.

El enfoque de abstención no hace milagros. De hecho, la deuda total de un prestatario podría incrementarse por la cantidad de las notas de interés capitalizado. Sin embargo, este

arreglo ayudaría a preservar la calidad de los préstamos banca-
rios a las naciones deudoras, pues la habilidad de éstas para
cumplir con tales préstamos se vería mejorada. Los bancos
parecerían tener una flexibilidad considerable en la presenta-
ción de las notas de interés capitalizado. Establecer tal nivel de
reservas, en dado caso, como lo consideren apropiado y como
permita su situación bajo las circunstancias, sería factible.

Otra forma en la que las autoridades reguladoras bancarias de
los EE.UU. pueden asistir a los bancos a reducir la tasa de inte-
rés real a las naciones deudoras, sin la necesidad de obtener
fondos del Congreso o su aprobación, puede ser el permitir que
los bancos descuenten con su Banco de la Reserva Federal
algunos de los documentos de su nación deudora. Asumiendo
que la tasa de descuento sea 8-1/2 por ciento, los bancos po-
drían reducir las tasas de interés sobre sus préstamos a, digamos,
9 por ciento o 8-1/2 por ciento y aún obtener ganancias. Ya que
el rendimiento promedio que los bancos han estado ganando se
incrementó a fines de 1984, los bancos deberían estar en una
mejor posición para absorber una reducción en las ganancias de
tales préstamos.

Las recientes negociaciones relacionadas con la reestructura-
ción a largo plazo de la deuda de México y Brasil han contem-
plado una reducción en la tasa de interés basada sobre una tasa
de hasta 1-1/4 por ciento. Además, las partes están proponiendo
usar una tasa base, como la LIBOR o la tasa de certificado de
depósito de los EE.UU., que reflejan más de cerca el costo
de fondos de los bancos que la *prime rate*. Estas concesiones
por parte de los bancos son significativas y bien merecidas por
México y Brasil. Sin embargo, es dudoso que tales reducciones
sean suficientes para permitir que estos países cumplan con los
pagos de amortización e intereses en el largo plazo; así que
deben considerarse aún más reducciones.

Asumiendo que es posible realizar ciertas concesiones impor-
tantes sobre las tasas de interés, ¿todas las naciones deudoras
deben recibir las mismas reducciones? Ya que la situación de
cada país es distinta, debe tratarse por separado. De hecho,
debido a la efectividad de sus programas de ajuste y a los
sacrificios que han realizado, algunos deudores pueden ser más
merecedores de concesiones sobre los intereses que otros. Otros
países pueden estar más necesitados. Sin embargo, una Colom-
bia, que ha ejercido gran cuidado y disciplina en sus prácticas
sobre préstamos y en sus políticas de administración de divisas
extranjeras, a diferencia de la mayoría de las otras naciones
deudoras, ¿debe ser tratada con concesiones menores o negár-

sele concesiones simplemente porque su situación es menos
desesperada? Si es así, ¿no sería injusto para Colombia, de
hecho un castigo, el negarle tasas menores por haberse com-
portado de manera más responsable? Estas preguntas ilustran
algunos de los problemas que pueden resultar al efectuar conce-
siones significativas sobre las tasas de interés.

- *Extensión de fechas de vencimiento de la deuda.* Ya que
las naciones deudoras no pueden generar el suficiente intercam-
bio positivo de divisas extranjeras para cumplir con sus obliga-
ciones en cuanto a intereses, es inevitable que los pagos sobre
amortización se extiendan a fechas mucho más lejanas. Esto
debe hacerse tan rápido como sea posible para evitar la incon-
veniencia e inseguridad de negociaciones mal realizadas. Sin
embargo, en consideración, los bancos acreedores pueden insis-
tir que las naciones deudoras tomen medidas domésticas de
ajuste apropiadas (pero no excesivas), que bajo ciertas circuns-
tancias pueden involucrar programas temporales del FMI. Si
una nación deudora no está dispuesta a adoptar estas medidas,
entonces no debe tener el beneficio de reestructuraciones a
largo plazo o reducciones a las tasas de interés como las descri-
tas anteriormente. Esta es la parte de la fase II en progreso en
los casos de México y Brasil.

- *Adopción de programas de ajuste por parte de las naciones
deudoras.* México y Brasil han demostrado hasta qué punto los
recursos en monedas extranjeras pueden generarse mediante un
programa de ajuste efectivo. Desafortunadamente, tales pro-
gramas, así como aquellos adoptados en otros países, tienen
un costo sustancial. Los superávits comerciales han sido logra-
dos principalmente por una reducción en las importaciones y,
generalmente, causando un crecimiento negativo. El sufrimiento
y la inestabilidad social y política resultantes han sido sustancia-
les. Se cree que estos programas de ajuste tan severos no pueden
mantenerse por mucho tiempo, y ciertamente no durante los
diez o quince años que es la duración esperada del programa de
la deuda.[43]

También se reconoce que algunos de los gobiernos de las
naciones deudoras no tienen el deseo o el poder de implantar
programas de ajuste lo suficientemente fuertes para lograr los
resultados deseados. Ejemplos son Argentina y Venezuela, que
pueden ser lo suficientemente fuertes económicamente para
sobrevivir sin un severo programa de ajuste, y países como
Chile, Perú y las Filipinas, que quizás no lo son, y cuya situa-

ción política puede no ser capaz de soportar los requerimientos de un programa severo.[44]

No obstante las dificultades políticas, claramente son necesarios programas de ajuste, ya sean estructurados por el FMI buscando un acuerdo temporal, o adoptados por el gobierno deudor bajo iniciativa propia. Las naciones deudoras deben ser alentadas por los bancos y el FMI para adoptar los programas necesarios y deben ser recompensadas si los llevan al cabo. Al mismo tiempo los bancos deben considerar las diferencias entre las naciones deudoras respecto a los tipos de programas de ajuste apropiados. Mientras que un severo programa temporal del FMI puede ser apropiado para un país, el gobierno de otro país puede haber dado suficientes evidencias de tener la disciplina y el deseo para adoptar un programa de ajuste por iniciativa propia de manera que un programa del FMI no sea necesario. Por ejemplo, el gobierno colombiano rechazó recomendaciones para adoptar un acuerdo temporal del FMI, y sin embargo, bajo iniciativa propia, ha implementado programas de ajuste efectivos. Si un deudor, sin una adecuada justificación aparente, no está dispuesto a implementar un programa adecuado, debe considerarse el retiro de las concesiones en las tasas de interés y de otros beneficios que hayan sido otorgados.

• *Mantenimiento del flujo de financiamiento nuevo.* Obviamente es necesario financiamiento adicional para disminuir la brecha entre las obligaciones sobre intereses del deudor y la cantidad del superávit comercial neto que puede esperarse que los deudores generen sin consecuencias políticamente inaceptables. Tampoco es razonable esperar que una reducción significativa a las tasas de interés por parte de los prestamistas ayude a cerrar la brecha por completo. La carga de proveer este nuevo financiamiento está siendo compartida actualmente tanto por los prestamistas oficiales como por los bancos comerciales. Así, de aproximadamente 7.3 mil millones de dólares en fondos nuevos necesarios para Argentina, se espera que el FMI y los miembros del Club de París otorguen 3 mil millones y los bancos comerciales el resto.[45] ¿Puede esperarse que los bancos continúen realizando una contribución tan grande? Hasta donde sea posible, esta carga debería recaer más en las agencias prestamistas oficiales, especialmente el FMI y las naciones de la OCDE. Estas naciones quizás debieran soportar la carga principal para el financiamiento de la balanza de pagos en el largo plazo, mientras los bancos comerciales se enfocan más al financiamiento comercial y a las líneas de crédito a corto plazo. Idealmente,

el FMI debería contar con recursos adicionales suficientes o con la autoridad para recaudar estos recursos en los mercados de capital internacionales. Desafortunadamente, los prospectos políticos en los Estados Unidos para este apoyo adicional al FMI son vagos, tomando la actitud mostrada por el Congreso ante la legislación de 1983 del FMI como una indicación.[46] El gobierno de los Estados Unidos debe tomar la iniciativa, en buscar formas para obtener este financiamiento adicional. Hasta que dicho financiamiento esté disponible, los bancos comerciales, al ser el único actor flexible en escena y al necesitar preservar la calidad de sus préstamos, continuarán presionados a servir.

• *Políticas para desalentar la fuga de capitales y fomentar la inversión doméstica y foránea.* Una de las causas más preocupantes de la crisis de la deuda ha sido la fuga de capitales de las naciones deudoras. Los estimados sobre la magnitud de esta fuga son impresionantes. Un estimado encontró más de 40 mil millones de dólares en fuga de capitales sólo para México, Venezuela y Argentina entre 1979 y 1982.[47] Los miembros del *staff* de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal estimaron que entre 1974 y 1982 más del 50 por ciento del incremento en la deuda externa de Argentina y Venezuela se debió a la fuga de capitales.[48] Además, Roger Kubarych, del Banco de la Reserva Federal, Nueva York, estima que 40 por ciento de todos los préstamos bancarios de 1979 a fines de 1981 pueden haber terminado como fuga de capitales de los países deudores.[49] Esta fuga, algunas veces, se ha ligado a la corrupción y extorsión de los funcionarios en las naciones deudoras. Más comúnmente, es la consecuencia de políticas gubernamentales de las naciones deudoras que desalientan la inversión doméstica y fomentan el acaparamiento de activos en divisas extranjeras. Tales datos resultan particularmente amargos para los banqueros comerciales a quienes se les pide proveer dinero nuevo para cumplir con una deuda que probablemente nunca benefició al prestatario en primer término. Los mismos deudores tienen justificación al mostrarse a disgusto al tener que incurrir en sacrificios para cumplir con esta deuda.

¿Qué puede hacerse para reducir la fuga de capitales? En primer lugar, y de la manera más fundamental, una nación deudora debe crear un ambiente político, social y económico donde los ahorros y la inversión domésticos puedan preservarse y mejorarse. Si la tasa de interés real pagada sobre los ahorros invertidos domésticamente es negativa, inevitablemente la gente se verá alentada a invertir en rubros improductivos o en activos

similares o invertir en el extranjero. Es por esto que los países deudores deben reducir sus tasas de inflación, para que no excedan a las tasas de interés locales. Segundo, las restricciones cuidadosamente estructuradas sobre el intercambio de divisas pueden desalentar o prevenir la fuga de capitales. Por supuesto, la dificultad es que la simple implementación de tales restricciones (si es que antes no existía ninguna) puede incitar una fuga de capitales.[50] Además, son legendarias la facilidad con que estas medidas pueden ser evitadas y las artimañas que son desarrolladas para evadirlas o evitarlas. Sin embargo, si se realiza un esfuerzo genuino para reforzar estas medidas y los castigos son lo suficientemente convincentes, la actitud tan común de "todo el mundo lo hace" y la evasión como un pasatiempo nacional pueden eliminarse. Si estas medidas fracasan, deben considerarse medidas más draconianas, como obtener la cooperación de las autoridades fiscales de los países que reciben tales capitales. Los problemas de desarrollar un programa de desaliento a la fuga de capitales efectivo son enormes, pero también lo son los beneficios. Por lo tanto, la atención cuidadosa a este problema por parte de las naciones deudoras y desarrolladas está garantizada.

Durante finales de los años sesenta y setenta la inversión foránea apenas era tolerada en algunos de los países en desarrollo en América Latina.[51] Estas naciones, aparentemente por razones de orgullo nacionalista, prefirieron seguir un camino de desarrollo basándose en el financiamiento por deuda foránea en vez de en el financiamiento de equidad. Ahora, es evidente para muchas naciones deudoras que esta política era errónea, y gradualmente están liberando las restricciones a la inversión foránea. Esta tendencia debe fomentarse y acelerarse, pues no incrementa el monto de la deuda externa y, como resultado, esta inversión será empleada con más eficiencia siendo por lo tanto más productiva que el financiamiento de la deuda pública.[52] Pero un simple cambio en la política o en las leyes puede no ser suficiente para convencer a un inversionista extranjero renuente, que sólo ve problemas, particularmente problemas en cuanto a la deuda, en las naciones deudoras. Es una situación desafortunada porque, aunque sí existen problemas, éste puede ser un momento oportuno para la inversión extranjera en las naciones deudoras, el dólar de los EE.UU ha subido, las naciones deudoras necesitan desesperadamente divisas extranjeras y, por lo tanto, es muy probable que sean bastante flexibles respecto a la inversión extranjera, y muchos negocios domésticos están disponibles a precios muy bajos. Las naciones deudoras necesitan lanzar una campaña para convencer a los inversionistas foráneos que sí son bienvenidos y que existen atractivas oportunidades para invertir.

- *Fomentar las exportaciones tanto a naciones desarrolladas como deudoras.* Es evidente la necesidad de fomentar exportaciones. Sin embargo, debe enfocarse la atención a un comercio regional incrementado, especialmente dentro de las naciones latinoamericanas, que disminuyó dramáticamente debido a los esfuerzos por parte de las naciones deudoras de disminuir las importaciones, resultando políticas comerciales desleales.[53]

Los bancos comerciales pueden auxiliar en el incremento del comercio de las naciones deudoras al restaurar las líneas de financiamiento comercial que en algunos casos han sido severamente anuladas. Al hacerlo, es razonable que los prestamistas bancarios insistan que este financiamiento comercial esté cuidadosamente documentado y supervisado para asegurarse que los fondos otorgados realmente estén financiando transacciones comerciales verdaderamente. Las agencias prestamistas oficiales también pueden ayudar a expander sus facilidades de financiamiento comercial. Adicionalmente, los Estados Unidos y otras naciones de la OCDE deben reducir las barreras impuestas por sus propios países a las importaciones de las naciones deudoras.

- *Adopción por parte de las naciones acreedoras de políticas económicas que conduzcan a aliviar la carga de la deuda.* Al perseguir sus propias políticas económicas domésticas, los Estados Unidos y otras naciones de la OCDE deberían ser sensibles al efecto que tales políticas pueden tener sobre las naciones deudoras y sus deudas. En el presente, por supuesto, las naciones deudoras se han visto afectadas adversamente por las altas tasas de interés reales prevalecientes en los Estados Unidos. Por otro lado, las naciones deudoras probablemente se benefician del alto valor del dólar norteamericano, que fomenta las exportaciones de las naciones deudoras a los Estados Unidos. Pero es de dudarse si tales beneficios compensan los costos de las altas tasas de interés.

Además, la incertidumbre en la economía de los EE.UU., con sus considerables déficits presupuestal y comercial, significa aún más problemas para las naciones deudoras. Una parte importante de los déficits presupuestal y comercial de los EE.UU. está siendo financiada por una infusión de capital proveniente del resto del mundo. Como resultado, las tasas de interés quizás sean menores y la tasa de cambio del dólar mayor que lo que

estarían si no existiese tal infusión de capital. Si esta infusión disminuye o termina, y no se disminuyen de igual manera los déficits presupuestal y comercial de los EE.UU., las tasas de interés pueden subir y la tasa de cambio bajar, lo que sería bastante dañino para las naciones deudoras.

Conclusión

Los participantes clave en la crisis de la deuda, las naciones deudoras, los bancos comerciales, el FMI y el gobierno de los EE.UU., han logrado tareas monumentales bajo gran presión en los últimos dos años al conseguir nuevos financiamientos, algunas veces a última hora, para evitar incumplimientos y reestructurar cientos de miles de millones de dólares de deuda. Durante esta primera fase de la crisis de la deuda, la meta era solucionar el problema inmediato al obtener un préstamo fijo para pagar los intereses y reestructurar los pagos de amortización en el corto plazo, evitando así el siguiente incumplimiento de pagos, bajo la suposición (o quizás, la esperanza) de que para la mayoría de las naciones deudoras el problema era una falta de liquidez temporal, y no un ajuste estructural a largo plazo. Aunque se ha logrado un gran progreso con Brasil y México, los dos deudores más grandes, es evidente que la deuda masiva que aqueja a las naciones deudoras constituye un problema estructural a largo plazo que quizás sólo pueda solucionarse en los próximos diez a quince años y sólo con enormes contribuciones y sacrificios por parte de los participantes clave. La crisis de la deuda ha entrado a la fase II y, por lo tanto, es tiempo para un nuevo enfoque.

La solución a la crisis de la deuda yace en una acción coordinada por parte de todos los participantes clave. Aunque pueden tomarse muchos pasos para ayudar a aliviar las cargas de la deuda, los siguientes son de particular importancia.

1. El nivel de tasas de interés reales de la deuda debe reducirse sustancialmente, quizás por varios puntos, y quizás cerca del actual costo de fondos de los prestamistas.
2. Deben reestructurarse los pagos de amortización a unos diez o quince años.
3. Las naciones deudoras deben adoptar y seguir programas de ajuste consistente con el mantenimiento de niveles aceptables política, social y económicamente.
4. Debe proveerse un nuevo financiamiento, particularmente por parte de los prestamistas oficiales, para cerrar la brecha entre las necesidades en el cumplimiento de la deuda de las naciones deudoras y, en todo caso, de sus superávits comerciales.
5. Las naciones deudoras deben adoptar políticas efectivas para fomentar la inversión doméstica y foránea en sus países y para desalentar la fuga de capitales.
6. Tanto las naciones deudoras como las desarrolladas deben adoptar políticas comerciales que reduzcan las barreras al comercio y fomenten las exportaciones de las naciones deudoras.
7. Los países de la OCDE, particularmente los Estados Unidos, deben seguir políticas económicas domésticas que apoyen y consideren las necesidades de las naciones deudoras.

Se han alcanzado grandes logros en la lucha contra la crisis de la deuda, particularmente respecto a Brasil y México. Los participantes claves en general realizaron contribuciones y sacrificios importantes, aunque algunas naciones deudoras contribuyeron menos de lo que quizá debieron. El Congreso de los EE.UU. no se ha distinguido por buscar una solución. Sin embargo, no obstante el progreso serán necesarias contribuciones y sacrificios aún mayores por parte de todos los participantes para evitar el repudio, incumplimiento o condonación que, históricamente, ha sido la salida usual para las naciones soberanas que se han visto sumamente agobiadas por la deuda. Debido a la amenaza potencial que representa la crisis de la deuda a la estabilidad política y a las instituciones democráticas en algunas de las naciones deudoras, es en interés de los Estados Unidos el asumir una mayor iniciativa y liderazgo para encontrar una solución a largo plazo. Si no lo hace, la iniciativa la tomarán otros.

Notas

1 Ver "No hay una varita mágica para el dilema de la deuda de Argentina", *Wall Street Journal*, marzo 29, 1984, p. 33, col. 1; "Se acerca el momento de la verdad para Argentina con los banqueros", *Wall Street Journal*, marzo, 1984, p. 32, col. 1.

2 Ver "Después de Cartagena: los deudores latinos esperan remedios nuevos", *Wall Street Journal*, junio 25, 1984, p. 31, col. 2.

3 Ver "Los banqueros escépticos sobre el plan de Argentina", *Washington Post*, diciembre 4, 1984, p. E1, col. 2, donde se describe un acuerdo tentativo entre Argentina y su grupo consejero bancario; "Argentina dice haber logrado progreso en las pláticas con el FMI", *Wall Street Journal*, agosto 13, 1984, p. 21, col. 1, sobre el acuerdo sobre medidas de austeridad entre Argentina y el FMI.

4 Ver "Conferencia Internacional sobre Deuda considera enfoques alternativos", *Washington Financial Report 43*, Bureau of National Affairs, noviembre 19, 1984, p. 786. El testimonio de Paul Volcker, de otros reguladores, y de economistas o estudiosos en las audiencias de 1984 ante el Comité de la Cámara para Asuntos Extranjeros también fue optimista. Ver "Problemas de la Deuda Internacional: Audiencias ante el Comité de la Cámara para Asuntos Extranjeros", 98o. Cong., 3a. sesión, 1984. (De aquí en adelante citado como las Audiencias sobre la Deuda Internacional de 1984.)

5 Ver "¿Qué daño está haciendo la crisis de la deuda global? Está reduciendo el comercio en todo el mundo", *Wall Street Journal*, agosto 1, 1983, p. 18, cols. 1 y 2.

6 Para advertencias sobre las sombrías consecuencias políticas, socioeconómicas y diplomáticas en América Latina, ver Riordan Roett, Capítulo 9 de este libro. La declaración de Quito es reproducida como el apéndice C.

7 Ver "La nueva crisis de la deuda latina", *New York Times*, marzo 11, 1984, sec. 3, p. 1, col. 2; ver Louis Schirano, Capítulo 2 de este libro, expresando las frustraciones del banquero prestamista internacional mediante el enfoque de "irla pasando".

8 "Tendencia en desarrollo: los bancos son presionados para ceder en los préstamos al Tercer Mundo", *Wall Street Journal*, marzo 12, 1984, p. 25, col. 1.

9 Ver "Director administrativo de fondos dice lograr progreso considerable en la administración de los problemas de la deuda", Encuesta del FMI, junio 18, 1984, pp. 178-181 (citado de ahora en adelante como el Discurso del Director Administrativo del FMI).

10 Declaración de Paul A. Volcker, presidente, Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, Audiencias sobre la Deuda Internacional de 1984, pp. 99 y 115-116.

11 Ver "México, Volcker de acuerdo con la estrategia de la deuda", *Wall Street Journal*, mayo 29, 1984, p. 35, col. 2.

12 Ver "Volcker dice que la economía está firme no obstante las tasas: habla favorablemente de un tope a los préstamos a las naciones deudoras", *Wall Street Journal*, mayo 14, 1984, p. 13, col. 1.

13 Ver "Feldstein ofrece un plan de asistencia para los estados deudores", *Wall Street Journal*, mayo 9, 1984, p. 45, col. 3.

14 Para recuentos específicos de tales esfuerzos en el caso de México, que desencadenó la crisis en agosto de 1983, ver Joseph Kraft, *El rescate mexicano*, Nueva York, Grupo de los Treinta, 1984; Nancy Gibbs, "Perspectiva de un banco regional, un análisis de las diferencias y similitudes en el enfoque de la comunidad bancaria de los EE.UU. sobre la reestructuración mexicana y su participación en ésta", *Columbia Journal of Transnational Law 23*, 1984, p. 11; Enrique Tapia, "La reestructuración de la deuda de México: la solución evolutiva", *Columbia Journal of Transnational Law 23*, 1984, p. 1.

15 Ver John Calverley, "¿Está a punto de terminar la crisis de la deuda?", *Euromoney*, octubre 1984, p. 279; Jesús Silva Herzog, "Cuidado con las soluciones extremas", *Euromoney*, octubre 1984, p. 279.

16 Ver William Cline, *Deuda internacional: riesgo sistemático y respuesta política*, Washington, D.C., Instituto para la Economía Internacional, 1984.

17 "Deuda latina: posponiendo la carga", *New York Times*, septiembre 23, 1984, sec. 3, cols. 2-4.

18 Algunas fuentes para estos hechos incluyen el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, *Reporte Anual Número Sesenta y Nueve*, 1984; Richard Feinberg, "La crisis de la deuda mundial", agosto 1984, reimpreso en las Audiencias sobre la Deuda Internacional de 1984, pp. 42-55; Roger Kubarych, Capítulo 1 de este libro.

19 Ver William Eskridge, Capítulo 3 de este libro, especialmente la figura 3-2.

20 Carlos Díaz-Alejandro, en "La deuda latinoamericana: creo que ya no nos encontramos en Kansas", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1984, pp. 335 y 363-65, nota que la eliminación de las importaciones en los países deudores ha eliminado también el flujo de activos de capital necesarios para mantener y mejorar la capacidad productiva de estos países. Ver también "¿Qué daño está causando la crisis de la deuda global?"

21 William Cline, del Instituto para la Economía Internacional, proyecta que las exportaciones de los países deudores probablemente serán lo suficientemente elevadas para reestablecer su capacidad en el pago de sus deudas para 1986, asumiendo una tasa de crecimiento del 3 por ciento para los países industriales, ningún incremento notable en las tasas de interés, y precios estables del petróleo. Ver Cline, *Deuda internacional*. La suposición de un crecimiento continuo en los próximos dos años es controversial. Ver el texto en las notas 32 y 33.

22 William Cline, "El prospecto para la deuda internacional", julio 30, 1984, reimpreso en las Audiencias sobre la Deuda Internacional de 1984, pp. 9 y 11.

23 Para detalles, ver "México: los bancos extranjeros acceden a diseñar un plan para reestructurar varios años de deuda", *Wall Street Journal*, agosto 30, 1984, p. 23, col. 1.

24 Ver "Brasil cerca de un acuerdo con el FMI", *Wall Street Journal*, diciembre 14, 1984, p. 30, col. 4; "Brasil a punto de concluir pláticas sobre la reestructuración de la deuda", *New York Times*, enero 3, 1985, p. D8, col. 5.

25 Bank of Boston, *Newsletter Brazil*, diciembre 17, 1984.

26 *Ibid.*

27 Banco de la Reserva Federal de Nueva York, *Reporte Anual Número Sesenta y Nueve*, p. 20.

28 Ver la nota 21.

29 Ver "Banqueros preocupados de que los pequeños deudores latinos sean los próximos en afrontar una crisis de la deuda", *Wall Street Journal*, junio 22, 1984, p. 36, col. 1.

30 Los datos y estimados descritos en el párrafo han sido extraídos de un documento por Charles F. Meissner, "Comentario sobre la crisis de la deuda internacional", agosto 13, 1984, porciones del cual aparecieron como Meissner, "Deuda: reforma sin gobiernos", *Foreign Policy*, otoño 1984, pp. 81-93. Las catorce naciones deudoras incluidas son: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Indonesia, Corea del Sur, Malasia, México, Perú, las Filipinas, Taiwán, Tailandia, Venezuela y Yugoslavia.

31 Los datos y estimados descritos en el párrafo han sido extraídos de Bank of Boston, *Newsletter Argentina*, octubre 9, 1984, que cita datos extraídos del Memorándum de Entendimiento de Argentina con el FMI.

32 Michael Dooley, William Helkie, Ralph Tryon y John Underwood, "Análisis de las posiciones de la deuda externa de dieciocho países en desarrollo durante 1990", Documento sobre Discusión Financiera Internacional núm. 227, Junta de la Reserva Federal, agosto 1983, pp. 21-23.

33 Debe notarse que estas conclusiones pueden entrar en conflicto con las suposiciones empleadas por otros analistas para llegar a una conclusión más optimista sobre la habilidad de los países deudores para lidiar con sus endeudamientos. Cline, "Perspectiva para la deuda internacional", Audiencias sobre la Deuda Internacional de 1984, pp. 11-13, argumenta que el crecimiento de la OCDE es la variable más importante para determinar la habilidad de los países deudores para resolver sus problemas respecto a la deuda.

34 Ver Kubarych, Capítulo 1, especialmente la tabla 1-2, donde se muestra que las tasas de interés reales de los Estados Unidos en el largo plazo se incrementaron de 1 a 2 por ciento en 1976-1978 a 6.6 por ciento a 6.7 por ciento en 1982-1983.

35 Ver "Volcker prevé términos mejores en la deuda", *New York Times*, agosto 9, 1984, p. D1, col. 6, donde se reporta que Volcker favorece las reducciones en el interés cobrado a los países deudores, (implícitamente) en vez del uso de la política monetaria de los EE.UU. para llegar a este resultado.

36 Debe notarse que junto con las altas tasas de interés reales, la política econó-

mica de los EE.UU. ha resultado en un dólar sobrevaluado, que ha producido a su vez un enorme déficit comercial, que gradualmente puede esperarse resulte en mayores exportaciones de las naciones deudoras a los Estados Unidos.

37 Ver la nota 31.

38 Ver Troland Link, "El valor de los activos del banco sujeto al riesgo de transferencia", *Columbia Journal of Transnational Law* 23, 1984, pp. 75 y 82.

39 Manufacturers Hanover Corporation, "Third Quarter Report", septiembre 30, 1984.

40 Junta de Estándares de Contabilidad Financiera, *Declaración de la contabilidad financiera y sus estándares No. 15, la contabilidad por parte de los deudores y acreedores para las reestructuraciones de la deuda problemática*, párraf. 30 y 31.

41 Ley Pública 98-181, Tít. IX, 97 Estat. 1153, codificado en 12 U.S.C. párraf. 3901-3912.

42 12 U.S.C.A. párraf. 3904(a)(1)(A) & (B), 1984.

43 Ver William Eskridge, Capítulo 3 y Riordan Roett, Capítulo 9, para análisis sobre los sistemas políticos de los países prestatarios de Latinoamérica y la poca probabilidad de que esos países puedan incurrir en sacrificios económicos a los intereses corporativos importantes por mucho tiempo. Ver también "La difícil vida de Brasil con la austeridad", *New York Times*, sec. 3, p. 4, col. 2, sobre el esfuerzo de Brasil para cumplir con las reglas del FMI en 1984, que afectaron severamente al comercio y a la economía; "Eliminando la crisis de la deuda latina", *New York Times*, mayo 2, 1984, p. D2, col. 1.

44 Ver Meissner, "Comentario", p. 18; "Los banqueros, preparándose para pláticas sobre la deuda con el Tercer Mundo, son advertidos que no permitan que los éxitos de 1984 se les suban a la cabeza", *Wall Street Journal*, diciembre 28, 1984, p. 16, col. 1.

45 Ver "FMI aprueba 20 mil millones de ayuda para Argentina", *New York Times*, diciembre 29, 1984, p. A1, col. 2.

46 Por ejemplo, cuando Volcker apareció ante el Comité Bancario de la Cámara en 1983 para urgir al gobierno que cooperara con los bancos y con el FMI para encontrar soluciones a la crisis de la deuda internacional, se le bombardeó con preguntas hostiles sobre la magnitud del compromiso de los impuestos. Ver "Mercados financieros internacionales y problemas relacionados: Audiencias ante el Comité Bancario de la Cámara, Asuntos Urbanos y Financieros", 98o. Cong., 1ra. sesión, pp. 90-91, 94, 98-99 y 119-121, 1983.

47 Ver Thomas Enders y Richard Mattione, *América Latina y la crisis de la deuda y crecimiento*, Brookings Institution Studies in Internacional Economics, Washington D.C., Brookings Institution, 1984, p. 20, tabla 5.

48 Ver Dooley, "Posiciones respecto a la deuda externa de ocho países en desarrollo", pp. 3-4.

49 Ver Kubarych, Capítulo 1.

50 Esto ocurrió en México en 1982, cuando se impusieron las restricciones al intercambio de divisas. Ver Kraft, *El rescate mexicano.*

51 Esta actitud está ejemplificada por la Decisión 24 del Pacto Andino, que circunscribía al detalle los términos en los que podía realizarse la inversión foránea en los países pertenecientes a éste. Para un comentario reciente sobre los efectos de esta política, ver "Obstruyendo la ayuda: las naciones deudoras imponen demasiadas barreras a los inversionistas extranjeros", *Wall Street Journal*, enero 21, 1985, p. 1, col. 6 (los estados latinoamericanos, especialmente Brasil, México y Venezuela, cuentan con reglas que bloquean el flujo de capital que podría ayudar a reemplazar los préstamos internacionales).

52 Según el director administrativo del FMI, De Larosière, es necesario un mayor flujo de inversión foránea directa pues "representa una forma de finanzas externas más segura, una que no involucra la acumulación de deuda externa. Además, lleva consigo la ventaja de estar ligada a la formación de capital así como formar parte de un paquete que incluye la transferencia de tecnología y habilidades. (Discurso del director administrativo del FMI, p. 180.)

53 Ver "Los grandes deudores tratan de excavar su camino fuera de la crisis", *Wall Street Journal*, agosto 1, 1983, p. 14, cols. 1 y 2.

8

La respuesta de los Estados Unidos a la crisis de la deuda internacional: el Acta de Supervisión sobre Préstamos Internacionales de 1983 y las regulaciones expedidas bajo el Acta

CYNTHIA C. LICHTENSTEIN

Al luchar los países del Tercer Mundo para mantener los pagos de intereses sobre sus deudas a los bancos occidentales, han fracasado ya varias veces a partir de 1982, desencadenando una serie de reestructuraciones sobre su deuda foránea y una considerable incertidumbre respecto a la salud general de la situación financiera global. Otros estudiosos han destacado las causas y dimensiones de lo que muchos hoy llaman la "crisis" internacional.[1]

Este capítulo manifestará la respuesta de los Estados Unidos a la crisis.

Inicialmente debe hacerse hincapié que la respuesta de los EE.UU. no es de carácter unitario. Diferentes grupos y disciplinas tienen conceptos muy distintos de las implicaciones de la crisis de la deuda. Algunos estudiosos, como Riordan Rioett, argumentan que la precaria situación económica de los países prestatarios latinoamericanos es un asunto de seguridad nacional para los Estados Unidos.[2] Aquéllos que comparten esta opinión sobre las implicaciones de la crisis tienden a destacar el interés de los Estados Unidos en asegurar un flujo adecuado de divisas a los vecinos en América Latina para evitar una contracción en el nivel de vida, lo que podría producir inestabilidad política.

Otros comentaristas sobre la crisis de la deuda destacan que la situación actual no sólo involucra el efecto económico de la deuda sobre los deudores, sino que también implica la salud de los acreedores privados de los países latinoamericanos, es decir, los principales bancos multinacionales.[3] El financiamiento de la balanza de pagos de algunos de los países en desarrollo ha sido otorgado durante los últimos diez años no mediante préstamos institucionales públicos, sino por los fondos reunidos en los mercados euromonetarios por intermediarios privados, es decir, los bancos multinacionales. La presente exposición de los principales bancos multinacionales a la deuda en los países en desarrollo llega a tal punto que por lo menos

nueve de los bancos más grandes de EE.UU. serían insolventes si todos los pagos externos sobre préstamos soberanos cesaran.[4] En resumen, puede desencadenarse una crisis bancaria internacional de grandes proporciones por un incumplimiento resultante de fondos nuevos insuficientes para continuar con los pagos sobre los préstamos anteriores. Es esta posibilidad de un colapso del sistema financiero lo que crea el dilema en el proceso político.

Los reguladores bancarios de los Estados Unidos[5] están dirigidos mediante sus estatutos de autorización para preocuparse primero, no de los aspectos de política extranjera y seguridad nacional del flujo de fondos a los países en desarrollo, sino con la prudencia financiera de los préstamos bancarios y sus políticas sobre éstos.

En teoría, la regulación bancaria existe para proteger a los depositantes e inversionistas. Los Estados Unidos pueden preferir, debido a las dificultades políticas de la ayuda foránea, el que la transferencia de fondos a los países en desarrollo la lleven a cabo intermediarios privados en vez de fuentes oficiales. Existen indicaciones de que ha sido política de los EE.UU. fomentar los préstamos bancarios a las naciones menos desarrolladas a partir de los años cincuenta.[6] El dilema para los reguladores bancarios bajo una política nacional económica así consiste en cómo inducir a los actores privados a prestar —y reestructurar la deuda del país en desarrollo— de acuerdo con las necesidades de esta política en vez de los propios intereses de los banqueros, los inversionistas en las acciones bancarias. Este es un dilema antiguo: la regulación puede ser ineficiente, pero un sistema privado que pueda actuar con libertad no necesariamente cumple perfectamente las funciones públicas. Un segundo predicamento relacionado para los reguladores surge cuando estos préstamos no han funcionado: cómo persuadir a la legislatura que el sector público debe apoyar a los bancos privados en el cumplimiento de la función pública de préstamos contínuos, no obstante las objeciones de que la ayuda del gobierno sólo sirve para "salvar" a los bancos de las merecidas consecuencias de su imprudencia.

La experiencia congresional y regulativa con la aprobación de la llamada Ley de Fondos del FMI del 30 de noviembre de 1983 (de la cual el Acta de Supervisión de Préstamos Internacionales es parte)[7] ilustra muy bien estos dilemas.

En el curso de la junta económica de 1983 la administración Reagan estaba convencida de que la salud general del sistema económico internacional requería de mayores recursos en el Fondo Monetario Internacional (FMI) para lidiar con la situación crítica en las naciones en desarrollo. Por lo tanto la administración propuso al Congreso un incremento en la "cuota" de los EE.UU. al FMI.[8] Sin embargo, muchos miembros del Congreso consideraron que si bien la crisis financiera en las naciones en desarrollo no había sido causada por préstamos excesivos por parte de los bancos multinacionales, éstos la habían exacerbado.[9] Además, el Congreso estaba preocupado con la percepción de algunos legisladores de que los reguladores no lo habían prevenido y pudieran haber fomentado préstamos excesivos. Finalmente, el incremento a la cuota del FMI por parte de los EE.UU. fue considerada en algunos medios como una salvación a la propia imprudencia de los bancos, asumiéndose (no sin cierta justificación) que los nuevos fondos públicos sólo serían empleados para proseguir con los pagos sobre intereses debidos a los bancos privados.

Este capítulo explorará las tensiones políticas y económicas causadas por la Ley de Fondos del FMI en tres pasos. Primero presentaré los antecedentes de los años setenta, cuando se incurrió la deuda a los bancos comerciales, y las razones del por qué tanto los reguladores como los bancos no anticiparon los riesgos a la solidez financiera bancaria en los préstamos soberanos. Esencialmente, las herramientas disponibles para los reguladores en los años setenta no respondían a las necesidades regulatorias del nuevo fenómeno en el financiamiento en la balanza de pagos de los bancos privados. De esta manera los debates congresionales en 1983 pueden verse como una forma de dar a los reguladores mejores riendas para controlar a su caballo inquieto. Pero los mismos reguladores argumentaban persuasivamente que necesitaban herramientas flexibles y no obligatorias otorgadas por el Congreso para evitar una crisis mayor en el sistema bancario.

En la segunda parte de este capítulo examinaré el compromiso legislativo generado por la tensión entre la incapacidad regulativa para controlar al nuevo fenómeno y el escándalo congresional ante lo que era visto en algunos círculos como debilidad regulativa. El compromiso estableció ciertos estándares para desalentar préstamos internacionales imprudentes pero dejó generalmente a los reguladores libres para reaccionar ante la crisis de la deuda.

La parte final de este capítulo analizará las regulaciones implementando la legislación y estimará su impacto o falta de éste sobre el control efectivo de los préstamos internacionales soberanos.

Regulación de los Estados Unidos a los préstamos internacionales en los años setenta

Cuando explotó la crisis en el intercambio de divisas en México en agosto de 1982,[10] los nueve principales prestamistas bancarios comerciales de los EE.UU. tenían prestados a México, Brasil y Argentina un total del 137 por ciento sobre su capital.[11] Si estos préstamos se cancelasen, estos bancos serían insolventes. ¿Cómo, en un sistema con una red supuestamente intensiva de regulación bancaria, se llegó a esta situación? Parecería que pocos banqueros o reguladores apreciaban en su totalidad en los años setenta los riesgos involucrados en los préstamos soberanos, pues las pérdidas en este tipo de préstamos habían sido tradicionalmente bajas.[12] Además, ni los bancos ni los reguladores tenían experiencia en técnicas de "análisis de riesgo en un país". Los préstamos soberanos no están sujetos a la prueba de insolvencia potencial empleada para evaluar los préstamos privados. Pero sí están sujetos a "riesgos de transferencia", a la posibilidad de que un país o su banco central que posea reservas en divisas extranjeras no sea capaz de obtener los dólares necesarios para cumplir con su deuda.

Aún de mayor importancia es la dificultad para determinar cuál es la deuda de un país. Los bancos privados no han tenido los mecanismos para forzar a los deudores soberanos a proveer reportes financieros adecuados y exactos sobre sus actividades respecto a los préstamos, y a menudo el país prestatario no tenía un recuento total de los préstamos de sus agencias.[13] La ayuda en la generación de estadísticas gubernamentales adecuadas es un servicio que el FMI otorga a sus países miembros, pero no puede, sin el consentimiento del soberano, compartir cualquier información recabada de reportes o consultas con prestamistas privados. Los bancos privados respondieron a este problema, no limitando los préstamos, sino estableciendo primero el grupo Ditchley y luego el Instituto para Finanzas Internacionales con el objeto de intercambiar información sobre países deudores. Desafortunadamente, esta cooperación interbancaria en tratar de encontrar la situación financiera de sus prestatarios soberanos surgió sólo después que los bancos ya se habían comprometido colectivamente a un pequeño grupo de países de "ingresos medios" (incluyendo a México, Brasil y Argentina) cuyo retiro podría haber provocado el colapso del sistema financiero internacional.

Aún si los riesgos sobre los préstamos foráneos soberanos no habían sido completamente considerados a principios de los

años setenta, ¿por qué los bancos no siguieron una regla de prudencia, y no diversificaron sus préstamos soberanos? Un tema clave de la administración de cuentas es la *diversificación*, el evitar la colocación de activos en una clase de inversiones que reaccionarán de manera negativa ante cualquier cambio en las condiciones económicas externas. Uno podría haber tenido la esperanza de que este concepto habría prevenido a los bancos de efectuar demasiados préstamos a países deudores en desarrollo cuya habilidad para cumplir con sus deudas sería disminuida por factores similares, como la recesión mundial posterior a 1979. Los presidentes probablemente habrían respondido que existían pocos prestatarios soberanos solventes y que se encontraban bajo gran presión para reciclar gran parte del enorme volumen de depósitos en petrodólares provenientes de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo.

Los reguladores bancarios estaban bastante conscientes del problema.[14] Sin embargo, bajo la estructura federal de la regulación bancaria, los reguladores no tenían el poder para forzar a los bancos a diversificarse; de hecho, no tenían poder para citar cualquier distribución de activos.[15] Para los bancos nacionales (casi todos los principales centros monetarios son bancos nacionales), la diversificación se basa en la regla del "prestatario único", que limitó en 1982 la extensión de créditos a un solo prestatario a 10 por ciento del capital y superávit del banco.[16] Así, la Oficina del Contralor y sus examinadores bancarios sólo podían tomar acción contra la cantidad de extensiones de créditos a un número limitado de naciones latinoamericanas en situaciones similares si los préstamos representaban una violación de la regla del prestatario único.

En 1979 el contralor ya estaba consciente de la situación y, es de suponerse, también del problema del "riesgo de transferencia". Pero el estatuto del prestatario único, proveniente de la ley original de 1863 del Acta de Bancos Nacionales, no fue diseñado en términos de préstamos soberanos. El mismo estatuto se refiere a cualquier "persona", y a principios de los años setenta las regulaciones bajo el estatuto no especificaban cómo debía aplicarse este término a las extensiones de créditos a gobiernos extranjeros, agencias e instrumentos.[17] En 1977 John Heimann, entonces contralor, instruyó a los examinadores bancarios en cuestión si los instrumentos gubernamentales tenían medios separados para pagar la extensión de un crédito o no (una fuente de ingresos distinta del presupuesto del soberano) y si el propósito especial del préstamo al instrumento

gubernamental había sido documentado por el banco que extendió el crédito o no. Como resultado de estas instrucciones, México mostró públicamente su preocupación de que "su habilidad para pedir prestado en los Estados Unidos está siendo restringida por una presión cada vez mayor sobre los bancos norteamericanos para limitar sus préstamos a las naciones en desarrollo con grandes deudas". El ministro de Finanzas mexicano sugirió que las nuevas reglas forzarían a México a acudir cada vez más "a Europa Occidental y Japón para satisfacer sus enormes necesidades monetarias".[18]

No obstante, el contralor persistió en su intento de interpretar su autoridad para forzar a los bancos a considerar seriamente los préstamos totales a gobiernos e instrumentos de éstos. Después de juntas con el consejero para los bancos importantes y aún consultas con México, el contralor, en enero de 1978, propuso una regla que incorporaba una prueba funcional para determinar qué entidades estatales deben considerarse como una "persona" para propósitos de la regla del prestatario único.[19] Aunque no es posible explorar aquí los comentarios detallados y la regla final propuesta, lo importante es que el contralor estaba tratando de negociar, dentro de los límites de su autoridad y de los confines de las necesidades de la política externa de los EE.UU. para apoyar el contínuo crecimiento de su vecino en el sur, preocupándose sobre la *prudencia* de los préstamos soberanos de los bancos. Por supuesto, los reguladores podrían haber cancelado los préstamos a Perú, México o Brasil al definir a todas las agencias e instrumentos gubernamentales como la misma "persona", limitando así todas las extensiones de créditos al sector público de un país a 10 por ciento del capital y superávit del banco, pero tal regulación habría generado protestas inmediatas por parte de los bancos (pues disminuiría considerablemente su capacidad para competir en mercados internacionales) y crearía serios problemas en las relaciones internacionales.[20] En resumen, el estatuto del prestatario único no era ni es una herramienta útil para controlar los préstamos a sectores públicos en el extranjero por parte de los bancos multinacionales de los EE.UU. Por lo tanto los bancos continuaron prestando a los países de América Latina aún bajo la nueva regla limitándolos, y en el periodo de principios de 1979 hasta la crisis mexicana, los nueve principales prestamistas comerciales de los EE.UU. incrementaron el total de sus extensiones de crédito a prestamistas (tanto públicos como privados) en México, Argentina y Brasil de 114 por ciento al 137 por ciento de equidad notado previamente.[21]

Cualesquiera que sean las justificaciones de los bancos para su alto nivel de préstamos a América Latina previos a 1979, uno se pregunta sobre el incremento posterior al segundo shock de precios de la OPEP en 1979. Las audiencias congresionales sobre la crisis detallaron algunas razones posibles para continuar los préstamos, como las ventajas de ser capaces de distribuir cuotas sobre los préstamos a ganancias actuales, lo que hacía atractivos los préstamos y reestructuraciones para los administradores de los bancos bajo presión para generar cada vez mayores ganancias. Pero la principal razón era que los bancos eran "rehenes" en un sentido muy real de su anterior optimismo. Una vez que los grandes bancos habían prestado cantidades sustanciales a prestatarios soberanos (o a prestatarios privados garantizados por soberanos), no tenían otra alternativa más que continuar prestando a estos prestatarios. "Un rasgo distintivo del mercado de los préstamos internacionales", dice Richard Dale, es que, debido a la inmunidad soberana, "los prestamistas y prestatarios se ven ligados unos a otros no por obligaciones de carácter contractual sino por crudas sanciones (como el repudio por parte del deudor y la exclusión de mercados financieros por parte de los acreedores) que, ya que son mutuamente dañinos, rara vez se utilizan. Una consecuencia de esta situación es que los prestamistas no poseen control (como lo tienen en el contexto doméstico) sobre el endeudamiento total en el que pueden incurrir los prestatarios".[22]

Antes de 1977 y los experimentos del contralor con la limitación legal a préstamos, la política reguladora federal más o menos ignoró el asunto de la diversificación en los préstamos internacionales. Aunque supuestamente los examinadores del banco federal deben monitorear prácticas sobre préstamos imprudentes, no poseen las bases para realizar una crítica a los préstamos más grandes (pues incurrirían en una violación de la regla del prestatario único) otorgados a los países en desarrollo y a la concentración de préstamos a distintos países en una situación similar. Además del problema del estatuto, la imposibilidad de criticar préstamos a países específicos es comprensible, ya que las clasificaciones adversas de ciertos países por parte del gobierno podría haber tenido ramificaciones diplomáticas y políticas en el exterior para los Estados Unidos. Después del segundo shock en los precios del petróleo de la OPEP en 1979, los reguladores federales instituyeron un nuevo sistema de guías para evaluar el riesgo en un país bajo la dirección de un Comité de Revisiones a la Exposición en un País Interagencial (ICERC). Las funciones del ICERC eran supervisar

las exposiciones de los bancos, evaluar los sistemas internos de los bancos para la evaluación de los riesgos en un país, estimar la solvencia de determinados países, identificar problemas que pudiesen surgir debido al riesgo de transferencia, y plantear estos problemas a la administración del banco.[23] Debido posiblemente a que no existían sanciones en caso de ignorar las clasificaciones del ICERC (y como las clasificaciones no se hicieron públicas, la sanción del mercado tampoco podía funcionar), el ICERC aparentemente fracasó en prevenir el escalonamiento de la peligrosa deuda soberana. El fracaso del enfoque del ICERC ha llevado a algunos observadores, Richard Dale entre otros, a argumentar que una diversificación no es suficiente, y que son necesarias restricciones más severas. Pero por más que los reguladores deseen mejores herramientas para obtener la prudencia de los bancos, se encuentran en un dilema político clásico. Desean mejorar sus prácticas bancarias, pero sin dañar a estados extranjeros amigos o impidiendo la cada vez más precaria situación de la deuda.

Este dilema político de los reguladores en los años setenta significaba algunas veces que se alentaba a los bancos a tomar una acción o retirarla por razones de carácter político, en vez de económico. Un dilema político clásico salió a la luz en las audiencias del Senado de 1977. Se relata aquí la historia para ilustrar el dilema de los reguladores bancarios de los Estados Unidos y el problema sistemático de utilizar actores privados para el financiamiento de los países en desarrollo. La historia trata sobre los préstamos bancarios comerciales a la compañía petrolera de Indonesia, Pertamina, propiedad del gobierno.[24] El gobierno del presidente Suharto, que reemplazó al de Sukarno en 1967, se ha dedicado a reestructurar y desarrollar la economía de su país. En ese tiempo, Suharto responsabilizó a su consejero y amigo, el general Ibnu Sutowo, del sector petrolero de la economía y designó como administradores del resto de la economía a tecnócratas con credenciales económicas y sin una base personal de poder. Desafortunadamente, Sutowo nunca coincidió con los tecnócratas y, de hecho, administró los asuntos del sector petrolero en la forma que él creía hubiese querido el presidente. Creía que para poder desarrollar adecuadamente a Pertamina debía pedir prestado. En ese momento existía un gran número de banqueros ansiosos de utilizar los depósitos que habían obtenido en los mercados euromonetarios a principios de los años setenta. Aunque los bancos comerciales privados estaban más que dispuestos a proveer el financiamiento para las actividades del general Sutowo, los

tecnócratas y el gobierno de Indonesia, los expertos del FMI, y aún la embajada de EE.UU. se preocuparon bastante sobre la magnitud de los préstamos a Pertamina y el hecho de que nadie, ni aún el general, parecía conocer la magnitud total del endeudamiento.

Mientras tanto Indonesia experimentaba dificultades económicas generales, y un acuerdo temporal con el FMI concluyó en 1972.[25] El acuerdo temporal imponía un límite a los préstamos externos en Indonesia. Establecía la cantidad total permitida de deuda externa a mediano plazo (vencimientos de uno a quince años) en los que Indonesia estaría permitida a incurrir estando en cumplimiento con el programa económico para su recuperación realizado por los funcionarios del FMI. Según el consejero económico de los EE.UU. en Indonesia en ese tiempo, los bancos comerciales privados, que estaban deseosos de continuar sus préstamos a Pertamina, no observaron el límite impuesto y confabularon con el general Sutowo para diseñar acuerdos de los préstamos que pareciesen cumplir con el límite a la deuda pero que de hecho lo evadían. La embajada alentaba directamente a los bancos norteamericanos a cooperar completamente con el gobierno de Indonesia (los tecnócratas que deseaban cumplir con el programa del FMI) para tratar de mantener los límites. El Departamento de Estado de los Estados Unidos apeló tanto a los representantes bancarios en Jakarta como a las oficinas matrices en los Estados Unidos a restringir los préstamos de los bancos privados a Indonesia.

Sin embargo, a finales de 1974 los asuntos de Pertamina comenzaron a deteriorarse radicalmente, y dejó de ser capaz de cumplir con sus obligaciones. Mientras tanto, como resultado de la contracción del mercado euromonetario consecuencia de la bancarrota del banco Herstatt, la liquidez excesiva de los bancos comerciales estaba desapareciendo. En este momento el papel de la embajada de los Estados Unidos cambió considerablemente. En vez de presionar a los bancos para disminuir sus préstamos a Pertamina, la embajada realizó una campaña para convencer a los bancos que no declararan sus préstamos no pagados como un incumplimiento y, además, para asegurar que el gobierno de Indonesia mediante su banco central apoyaría a Pertamina para que pudiese cumplir con sus pagos a los bancos extranjeros privados. En otras palabras, después de haber dicho a los bancos que no prestaran (lo que ignoraron), la embajada de los EE.UU. se encontró pidiendo a los bancos que no cancelaran sus préstamos porque los Estados Unidos podrían salir perjudicados políticamente.

Al final la situación se solucionó. Los bancos no cancelaron los préstamos y trabajaron con Indonesia para la resolución de la crisis. Sin embargo, cuando el Congreso escuchó esta historia en 1977, preguntó por qué los reguladores habían permitido que los bancos otorgaran préstamos a Pertamina de una manera tan poco restringida y cooperativa. El Comité Bancario del Senado estaba particularmente preocupado de que los bancos habían otorgado los préstamos y violado las condiciones del FMI sobre préstamos externos de Indonesia. Los senadores parecían asumir, con cierta razón, que si el FMI consideraba imprudente un exceso a cierto nivel en los préstamos a Indonesia, los prestamistas serían considerados imprudentes por haber violado el acuerdo del FMI y que éste era el tipo de imprudencia que supuestamente debían controlar los reguladores. Aunque el Congreso no escribió direcciones específicas para los reguladores de los préstamos bancarios respecto al descuido del proceso por parte de los bancos norteamericanos en las Enmiendas de los Acuerdos de Bretton Woods de 1977,[26] tampoco olvidó que había amonestado a los reguladores en 1977 diciendo que supuestamente debían ser más diligentes en la cancelación de préstamos foráneos imprudentes.

El Acta de Supervisión a Préstamos Internacionales de 1983

Cuando surgió de nuevo la cuestión de fondos adicionales para el FMI en 1983, el Senado consideró hasta qué punto los préstamos imprudentes por parte de los bancos comerciales privados habían contribuido a la crisis económica de los países en desarrollo. Después del desastre de Pertamina y de la reprimenda del Senado en 1977, ¿por qué los reguladores bancarios no vigilaron adecuadamente los riesgosos préstamos soberanos excesivos? Los senadores también deseaban conocer exactamente qué proponían los reguladores para lidiar con la situación. La respuesta de los reguladores fue un Memorándum Conjunto sobre el Programa para la Mejor Supervisión y Regulación de los Préstamos Internacionales, presentado ante el comité bancario del Senado por la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, la Oficina del Contralor de la Moneda, y la Corporación Federal de Seguros a Depósitos.[27] Explicaron que después del interés de 1977 sobre el papel que los préstamos internacionales habían desempeñado en la crisis económica de Indonesia, y siguiendo la dirección del Congreso en la creación del Consejo Federal de Examinación a las Instituciones Financieras,[28] habían instituido conjuntamente un sistema para procedimientos uniformes para evaluar factores de "riesgo en un país" en los préstamos internacionales por los bancos de EE.UU. y el sistema ICERC. El Memorándum Conjunto reflejaba un sofisticado entendimiento de los riesgos de transferencia especiales asociados a los préstamos soberanos y las preocupaciones de los reguladores de que los procedimientos previos aparentemente habían sido inadecuados.

Los reguladores explicaron en el Memorándum Conjunto que de hecho estaban sumamente preocupados sobre el riesgo para los mismos bancos que representaba la enorme cantidad de deuda externa de los países en desarrollo. Deseaban, por lo tanto, integrar los reportes de riesgo en un país con sus revisiones de adecuación de capital. Los bancos que habían sobreconcentrado sus préstamos a un país particular serían requeridos a aumentar su base de capital.[29] Además, los reguladores propusieron un programa de cinco puntos que pensaban "ayudaría a un reconocimiento temprano de los problemas potenciales en los pagos internacionales, fomentar respuestas adecuadas a estos problemas, y proveer mejores reservas para afrontar las condiciones adversas cuando surjan, de manera poco frecuente, pero inevitable".[30] El programa contenía propuestas para:

1. Reforzar el programa existente de examen del riesgo en un país;
2. Incrementar la revelación de las exposiciones de los bancos en un país;
3. Establecer un sistema de reservas especiales (llamadas *Reservas Distribuidas de Riesgo de Transferencia*);
4. Crear reglas de supervisión para la contabilidad de las cuotas; y
5. Reforzar la cooperación internacional con los reguladores de la banca y con el FMI.

La primera propuesta, la evaluación del riesgo, era una extensión de las políticas del ICERC para evitar la concentración de riesgos e incrementar la diversificación. La tercera y cuarta propuestas, reservas especiales y reglas de contabilidad, eran enfoques nuevos para alentar a los prestamistas a ser más cautelosos al otorgar nuevos préstamos al extranjero.

Los reguladores se presentaron ante el comité del Senado con

sus sugerencias. Algo interesante sobre sus propuestas es que ponían en evidencia la misma dualidad de la respuesta de los Estados Unidos ante la situación de Indonesia seis años atrás. Esto es, los reguladores estaban preocupados en alentar que los bancos fuesen mucho más prudentes en sus préstamos internacionales y en su exposición ante el riesgo de un país y, al mismo tiempo, estaban conscientes del riesgo a todo el sistema financiero internacional si los bancos cancelasen sus préstamos o no lograran un acuerdo de reestructuración, otorgando dinero nuevo para permitir cierta continuidad en los pagos de préstamos anteriores. Aunque el Memorándum Conjunto se encuentra escrito en el típico lenguaje cauteloso de los reguladores, está perfectamente clara la preocupación de los reguladores de la necesidad de la continuación de flujos de capital a las naciones en desarrollo. Dicen que su programa de cinco puntos:

> ha sido diseñado para crear incentivos para préstamos prudentes pero sin establecer obstáculos arbitrarios a los movimientos de capital internacionales o previniendo la continuación de flujos de crédito a prestatarios solventes. Dependiendo de circunstancias particulares, siguen siendo apropiados los flujos contínuos de capital a países básicamente solventes en condiciones económicas difíciles —especialmente en el contexto de programas de estabilización económica aprobados por el FMI— para fomentar ajustes apropiados por los prestatarios a sus problemas, manteniendo su capacidad de cumplir con su deuda, y preservando por lo tanto la integridad de los activos bancarios existentes.[31]

Esto significa que las severas medidas impuestas congresionalmente contra los bancos sólo causarán que dejen de prestar, cosa que no puede permitirse el sistema.

Las preocupaciones duales de los reguladores reflejan las metas duales del control monetario nacional. Por lo tanto la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal no sólo es un regulador bancario sino también funge como el banco central de los Estados Unidos, una entidad que junto con la Tesorería es responsable por la participación en la cooperación monetaria internacional. Por lo tanto no debe sorprender que el Memorándum Conjunto destaque el que "también peligran mayores consideraciones sobre la estabilidad del sistema económico y financiero internacional".[32] Ambas sugerencias novedosas en el programa de cinco puntos de los reguladores —las Reservas Distribuidas de Riesgo de Transferencia y las reglas sobre la contabilidad bancaria de las cuotas recabadas por los préstamos sindicalizados internacionales— deben comprenderse como medios de utilizar los préstamos bancarios privados para alentar el cumplimiento de los programas del FMI por parte de los países deudores y para desalentar incentivos especiales para préstamos internacionales excepto donde sean necesarios.

Con respecto a las primeras dos propuestas, los reguladores propusieron instituir un sistema de "aprovisionamiento contra ciertas exposiciones en un país. Cuando un prestatario no ha sido capaz de cumplir con su deuda en un periodo de tiempo, sea soberano o no, es apropiado reconocer los riesgos y la disminución en la calidad de los activos representados por estos préstamos".[33] Generalmente los bancos, o al menos los bancos que son subsidiarios de compañías *holding* que obtienen su capital del mercado público de valores, son requeridos de revisar sus créditos para determinar si todo o parte de los préstamos específicos deben declararse como pérdidas y cancelarse o si deben realizarse provisiones adicionales para posibles pérdidas sobre estos créditos. Los requerimientos para hacerlo surgen de la necesidad de la compañía matriz de preparar declaraciones financieras certificadas de acuerdo con principios contables generalmente aceptados. Para bien o para mal, los contadores nunca han desarrollado estos principios para lidiar con los préstamos soberanos, ya que el "riesgo crediticio" en el caso de un soberano no ha sido conceptualizado adecuadamente. Por lo tanto, los reguladores reportaron que los riesgos de transferencia de los países no eran utilizados rutinaria o uniformemente para ajustar el valor neto de los activos afectados, aunque algunos bancos se estaban aprovisionando contra la exposición. Para remediar este problema, los reguladores propusieron que se requiriera a los bancos hacer provisiones especiales contra ciertos activos severamente afectados por los problemas del riesgo de transferencia, esto es, donde los países no habían podido cumplir con sus deudas. Estas reservas debían llamarse *Reservas Distribuidas de Riesgo de Transferencia*.[34]

Uno puede pensar que estas reservas especiales serían una provisión prudente análoga a las reservas de pérdidas sobre préstamos que llevan los bancos contra los riesgos crediticios en los préstamos. Sin embargo, los reguladores fueron relativamente honestos en su admisión de que las reservas especiales eran una incitación para llevar a los bancos a un comportamiento social deseable (apoyando el punto de vista de los reguladores de la necesidad política) y no una protección para los depositantes e inversionistas.

> Tales provisiones serían reducidas de las ganancias actuales y, hasta donde lo requiera la regulación, no serían incluidas en el capital para propósitos regulativos y contables. El requerimiento prospectivo para reservar, con su impacto sobre las ganancias, debe actuar como un elemento de caución cuando se ha tomado la decisión inicial de otorgar el préstamo.[35]

Debido al requerimiento de que cualquiera de estas reservas impuestas sea reducida del ingreso actual, la propuesta reserva de riesgo de transferencia operaría como un tipo de impuesto, reduciendo las ganancias reportadas de los bancos. Ya que los bancos reportan públicamente sus ganancias, cualquier reducción en las ganancias reportadas afectaría el valor de sus acciones. Por lo tanto ningún banco desearía verse obligado a mantener una reserva especial de este tipo, particularmente ya que los reguladores estaban sugiriendo que este tipo de reserva no formara parte del capital. La sugerencia consistía en que los bancos tendrían que sustraer dinero de sus ingresos, colocarlo en un fondo especial, y aun estar sujetos a la objeción regulativa de que el capital del banco es inadecuado para apoyar sus préstamos. Como resultado, el requerimiento propuesto de una reserva especial constituye una grave amenaza a los bancos. Los reguladores podrían emplear la amenaza implícita de los requerimientos para una reserva especial con el objeto de influenciar la conducta de los bancos. Por lo tanto, cuando los reguladores expresaron en el Memorándum Conjunto que "tales provisiones de reserva no se aplicarían a los préstamos de un país donde se estuviesen cumpliendo los términos de cualquier renegociación de su deuda, donde se efectuaran los pagos de los intereses y donde el país prestatario cumpla con los términos de un programa de estabilización aprobado por el FMI",[36] está perfectamente claro que los reguladores estaban sugiriendo un sistema de motivación a los prestamistas privados para asegurar el cumplimiento del país del programa de estabilización del FMI. Esto contrasta con la situación de Pertamina en los años setenta, cuando los bancos, ansiosos por prestar, estaban fomentando la evasión por parte de Indonesia de las restricciones del FMI.

La otra proposición novedosa en el Memorándum Conjunto era la nueva regla de contabilidad para las cuotas de los préstamos. Los reguladores habían notado que los sindicatos prestamistas bancarios multinacionales en los préstamos soberanos estaban comportándose de manera muy similar a los sindicatos de banqueros inversionistas y estaban estimando algunas cuotas especiales. Además de las cuotas por compromiso cargadas a los préstamos, uno o más bancos también cobraban cuotas

agenciales, de consejo, y reembolsos sobre gastos.[37] Las cuotas especiales serían de una importancia considerable para los bancos pues, en materia contable, podrían añadirlas al ingreso en el momento que los acuerdos sobre el préstamo han sido establecidos en vez de tratar a las cuotas como intereses adicionales, que bajo las reglas contables deben acumularse durante el término del préstamo. Los reguladores estaban preocupados de que estas cuotas "proveían un incentivo adicional para buscar préstamos internacionales con el objeto de incrementar considerablemente las ganancias de forma inmediata y, una vez que esto ha ocurrido, sostener niveles de ganancias del pasado". Los reguladores proponían que las cuotas "fuesen tratadas como intereses excepto cuando son identificables como costos directos o reembolsos".[38] Al igual que la propuesta de la reserva, la propuesta de la contabilidad se formó para que los reguladores pudiesen remover cualquier incentivo artificial para los bancos de preferir el préstamo de balance de pagos soberano sobre el préstamo comercial ordinario.

Sin embargo, al recomendar las reservas de riesgo de transferencia, las reglas de contabilidad y las propuestas sobre riesgo en un país y revelación, los reguladores también recomendaron al Comité Bancario del Senado que se les permitiera una flexibilidad adecuada al expedir sus regulaciones para asegurar que los bancos continúen con los préstamos, y que no se retiren del negocio de los préstamos internacionales. Por lo tanto recomendaron que el Acta de Fondos del FMI no incluyese cualquier provisión legislativa específica en lo concerniente a la supervisión bancaria internacional.[39] El Comité Bancario del Senado acordó que "debía tenerse gran cuidado para no complicar las próximas reestructuraciones de la deuda o para impedir un crecimiento futuro prudente en los préstamos extranjeros" pero "también concluimos que es necesaria una acción legislativa específica para lograr mejoras permanentes en la supervisión y regulación de los préstamos internacionales, para mejorar la comprensión de la información pública sobre los préstamos internacionales, y para asegurar que se empleen procedimientos contables apropiados para reportar los verdaderos resultados de los préstamos internacionales".[40] El Senado esencialmente estaba diciendo a los reguladores: Estamos de acuerdo con su programa, pero aún nos acordamos de Pertamina y su fracaso para imponer nuestras amonestaciones en 1977. Por lo tanto, la legislación les dirá qué es lo que deben hacer y se disminuirá a discreción suya.

El Comité Bancario de la Cámara de Representantes estaba

preparado para ir aún más lejos. Según ellos, los bancos prestamistas habían sido imprudentes, y los reguladores habían sido casi criminalmente complacientes. El Comité Bancario de la Cámara criticó la recomendación de los reguladores de que se les dejara solos para formular nuevas reglas. "En 1977, una recomendación así habría tenido sentido. En 1983, después de seis años, una propuesta de reforma consistente en comentarios y guías generales a especificarse ... era insuficiente. La larga historia de excesos bancarios y negligencia regulativa en el área de los préstamos internacionales hacían que la propuesta de las agencias y la recomendación legislativa fuesen inaceptables".[41] Como resultado la ley de la Cámara contenía reglas obligatorias detalladas, a implementarse por el Consejo Federal de Examen a las Instituciones Financieras, que había sido establecido en 1978 para coordinar los procedimientos para examinar de las distintas agencias federales y que había producido el ICERC. El Comité Bancario de la Cámara expresó una completa falta de fe en los reguladores tradicionales para crear o reforzar reglas adecuadas.[42]

Avergonzar a los bancos y a los reguladores ha sido un deporte popular de la Cámara, remontándose por lo menos a los años cuando el congresista populista Wright Patman encabezaba el Comité Bancario, pero esta reacción inicial fue exagerada. La recomendación de los reguladores era lógica, no obstante Pertamina y los otros lapsos de la década anterior. Dado el precario balance entre la protección contra los préstamos internacionales no recomendables y la preservación del sistema financiero internacional mediante el flujo continuo de dinero nuevo, es necesario permitir cierta flexibilidad a los reguladores en la creación de las reglas, para que puedan ajustarlas cuando cambian las condiciones, y calibrar su reforzamiento para alentar a los bancos a ser más prudentes en los préstamos futuros, aún mientras solucionan los préstamos imprudentes otorgados en el pasado. Las restricciones legales creadas con rapidez en un estatuto, poco sirven a los requerimientos de una situación intrínsecamente fluida.[43]

Los más sabios prevalecieron en el Comité Conferencia, y el Acta de Supervisión a Préstamos Internacionales es un gran compromiso. Por lo tanto, la única provisión obligatoria en el Acta es la sección 906(a)(I) que especifica: "Ninguna institución bancaria deberá cobrar, en conexión con la reestructuración de un préstamo internacional, cualquier cuota que exceda el costo administrativo de la reestructuración a menos que amortice dicha cuota sobre la vida efectiva de cada préstamo".[44] Esta provisión se originó por la preocupación de algunos miembros de la Cámara de Representantes sobre el aumento a la carga de la deuda de los países en desarrollo de los cargos adicionales presentados en algunos casos como una "cuota por reestructuración". Esta provisión retira de los reguladores cualquier discreción sobre el tratamiento contable de lo que se determine ser una "cuota relacionada con la reestructuración de un préstamo internacional". Presumiblemente, los reguladores continúan teniendo cierta discreción en determinar qué son "costos administrativos de la reestructuración" así como qué tipo de refinanciamientos se consideran "reestructuraciones".

Las otras restricciones del Acta no son obligatorias. Cada una simplemente dirige a la "agencia bancaria federal apropiada" (nuestros amigos los reguladores)[45] para promulgar regulaciones con el objeto de llevar a cabo las propuestas del Memorándum Conjunto.[46] El Congreso sabiamente otorgó a los reguladores la flexibilidad que necesitaban para administrar los problemas que se desarrollaran. De hecho, la declaración del propósito estatal, "el asegurar que la salud y estabilidad económica de los Estados Unidos y las otras naciones del mundo no se vea afectada negativamente o amenazada en el futuro por prácticas de préstamos imprudentes o una supervisión inadecuada",[47] reflejan las metas multifacéticas de los reguladores.

Implementación regulativa del Acta de Supervisión a Préstamos Internacionales de 1983

En 1983 y principios de 1984 los reguladores expidieron una serie de regulaciones propuestas y finales para implementar el programa de los cinco puntos expresado en el Memorándum Conjunto y ratificado por el Acta de Supervisión a Préstamos Internacionales. La respuesta de los Estados Unidos a la crisis de la deuda, o al menos la respuesta de los reguladores bancarios, es tratar de responder simultáneamente al deseo congresional de restringir los préstamos internacionales de los bancos y satisfacer la necesidad del sistema internacional de un flujo de fondos contínuo a los países en desarrollo. La intención de esta respuesta es el evitar un efecto de dominó mundial en el sistema si uno o más países no fuesen capaces de cumplir con sus deudas externas.

Reglas sobre la Reserva Distribuida
de Riesgos de Transferencia

La sección 905 del Acta incorpora las sugerencias de los reguladores sobre la posible imposición de reservas especiales contra préstamos a ciertos países deudores. Específicamente, la sección 905(a)(1) especifica que los reguladores "deben" requerir a las instituciones bancarias a establecer y mantener una reserva especial, y la sección además especifica la flexibilidad necesaria al expresar, "cuando lo considere necesario tal agencia federal bancaria apropiada"

> (A) la calidad de tales activos de la institución bancaria ha sido disminuida por la incapacidad de los prestatarios públicos o privados en un país extranjero para efectuar los pagos de su endeudamiento externo indicada por factores como, entre otros,
> (i) una incapacidad por parte de tales prestatarios públicos o privados para efectuar los pagos totales de intereses sobre el endeudamiento externo;
> (ii) una incapacidad de cumplir con los términos de cualquier endeudamiento reestructurado; o
> (iii) una incapacidad del país extranjero para cumplir con cualquier programa del Fondo Monetario Internacional o cualquier otro programa de ajuste; o
> (B) no existen prospectos definitivos para una restauración en el cumplimiento de la deuda.[48]

Supuestamente bajo esta provisión, si un país continuara realizando los pagos previstos sobre sus préstamos bancarios (si no es que de todos los fondos externos) pero también continuara pidiendo dinero nuevo a los bancos privados en violación de un programa del FMI, los reguladores estarían autorizados a "alentar" a los bancos a detener estos préstamos mediante la imposición de las reservas especiales. Obviamente el Congreso no había olvidado el episodio de Pertamina.

La sección 905(a)(2) especifica que las reservas especiales "deben sustraerse del ingreso actual y no deben considerarse como parte del capital, superávit, o gastos para posibles pérdidas para propósitos regulativos, de supervisión, o de revelación".[49] Podría ser que en esta provisión, los reguladores obtuvieran más de lo que deseaban, pues el Memorándum Conjunto simplemente pedía que el poder *eligiera* este tratamiento. La sección 905(a) sugiere que el Congreso aceptó la idea de que las reservas especiales son más irritaciones para los bancos que reservas prudentes contra riesgos en un préstamo.

Por otro lado, el Congreso estaba consciente de la necesidad de no desalentar el flujo de dinero nuevo a un país en desarrollo

en el proceso de reestructurar su deuda. Por lo tanto, el Reporte del Comité de la Cámara dice:

> Algunos miembros del Comité estaban preocupados que (la provisión similar de la ley de la Cámara) causaría que los bancos más pequeños dejaran de prestar a países en proceso de organizar sus finanzas y que desesperadamente necesitan crédito para prevenir un incumplimiento. No puede hacerse el suficiente énfasis en el lenguaje de la ley en lo tratante a las reservas que quería emplear el Consejo y las agencias bancarias para estabilizar las condiciones financieras internacionales y para asegurar mercados crediticios adecuados.[50]

El contexto de este Reporte del Comité de la Cámara deja bien claro que el término "mercados crediticios adecuados" no es para desalentar a los bancos en la realización de nuevos préstamos como parte de los acuerdos de reestructuración. Esta flexibilidad es bastante sorprendente, al provenir de la Cámara de Representantes, cuya actitud general ante los préstamos a los bancos, y el descuido de los reguladores bancarios, se indica por el rechazo vehemente del Reporte del Comité de la Cámara a la sugerencia de los reguladores de que no era necesaria una legislación.[51]

La respuesta de los reguladores a la sección 905 del Acta indica la claridad con la que entienden la necesidad del papel de los bancos privados en el contínuo funcionamiento de la red de préstamos soberanos internacionales. Las regulaciones propuestas sobre las reservas especiales fueron publicadas por las tres agencias a fines de diciembre de 1983.[52] Además de elegir un nombre muy especial, Reserva Distribuida de Riesgo de Transferencia, o ATRR, para las reservas especiales, las regulaciones propuestas no se extendían mucho sobre el lenguaje congresional. Las regulaciones propuestas simplemente repetían el lenguaje congresional y pedían comentarios. Las propuestas notaban que las agencias bancarias federales determinarían conjuntamente qué "activos internacionales" estarían sujetos a la reserva y la cantidad y tiempo de la reserva para activos especificados.[53] En otras palabras, los reguladores se estaban asegurando de que no habría "competencia de descuidos" entre las agencias. La ATRR establecida sería de 10 por ciento de la cantidad principal de esos activos internacionales previamente especificados (o un porcentaje mayor o menor determinado por las agencias bancarias).[54] Finalmente, las regulaciones propuestas contenían una provisión de reabastecimiento. En vez de tener que establecer una ATRR contra

activos disminuidos por los problemas del riesgo de transferencia como lo indicaba el estatuto, las instituciones bancarias tendrían la opción de contabilizar (contra la reserva para pérdidas en préstamos que ordinariamente tienen los bancos) todo o parte de los activos sujetos a las reservas especiales y, consecuentemente, reducir la cantidad de balances de ATRR que de otra manera serían requeridos. En caso del ejercicio de esa opción, los reguladores proponían requerir que las posibles pérdidas sobre los préstamos se extrayeran de las ganancias actuales por la cantidad establecida.[55] En otras palabras, las provisiones para reservas especiales no permitirían a un banco evadir un "golpe" a sus ganancias actuales si los préstamos de un país particular cayeran en la categoría de reservas especiales.

Las propuestas requerían de comentarios no sólo respecto al porcentaje para la reserva y los factores a emplearse en determinar la cantidad de reservas, sino también sobre "el tratamiento apropiado de los préstamos nuevos cuando otros préstamos similares están sujetos a reservas requeridas por esta regulación".[56] La Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal recibió treinta y nueve respuestas.[57] Algunos de los comentarios de los bancos resultan bastante interesantes. Virtualmente todos los bancos reconocieron la inevitabilidad de las reglas de reservas especiales, y sus comentarios se enfocaron en una implementación racional que no representara una carga para los bancos. Las principales críticas se relacionaban a la provisión de reabastecimiento. Los comentaristas argumentaban que si un banco decidía contabilizar un activo en vez de establecer un ATRR, las reservas sobre pérdidas se verían reabastecidas sólo hasta el punto necesario para restaurarlas a un nivel adecuado que reflejase los riesgos restantes en la cartera de préstamos. Por ejemplo, Bank of America notó que la regla propuesta podría poner a los bancos que anteriormente habían cargado los préstamos débiles contra sus ganancias —los bancos responsables— en una desventaja competitiva cara-a-cara con los bancos que no habían efectuado provisiones para sus préstamos débiles —los bancos menos responsables—. Esto, a su vez, desalentaría las pláticas conservadoras. Los comentadores sugerían algo así: ¿Por qué no nos lo dejan a nosotros? La cantidad de nuestra reserva general para pérdidas en los préstamos tradicionalmente ha estado a nuestra discreción, y si nosotros y nuestros contadores determinamos que nuestras reservas generales son suficientes para cubrirlo todo —y, de hecho, si hemos sido bastante prudentes de cancelar prontamente los préstamos malos— ¿por qué hemos de reabastecer la cantidad del préstamo general si creemos que es suficiente para cubrir nuestros préstamos regulares?"

Otro punto importante de los comentadores era sobre qué es lo que debía hacerse sobre los préstamos adicionales a los prestatarios en un país que ya estuviese en una lista de reservas especiales. Los bancos decían que cualquier tratamiento que requiriera la aplicación del ATRR a nuevos préstamos sería contraproducente. Los bancos notaron que esto significaría que el costo del dinero nuevo dirigido a países en severas dificultades y que serviría para intentar una reestructuración sería aún mayor debido al requerimiento de las reservas contra los préstamos adicionales. Decían los bancos: "Ustedes *quieren* que nosotros aportemos el dinero, ¿no? ¿Cómo nos van a alentar para que vertamos dinero nuevo en un país donde tenemos una reserva en su contra?"

La respuesta de los reguladores a los comentaristas era acomodaticia. La regulación final sigue el buen sentido de los comentarios.[58] La regulación propuesta aceptaba la crítica de los bancos sobre el reabastecimiento para las posibles pérdidas de un préstamo por la cantidad especificada a menos que bajo la consideración de los bancos y de los contadores, ésta debiera reabastecerse "en la cantidad necesaria para que retorne a un nivel que provea adecuadamente por las pérdidas estimadas inherentes a la cartera de préstamos de la institucion bancaria".[59] La misma provisión toma en cuenta las contabilizaciones en periodos previos así como las reducciones en amortización contra el estimado para pérdidas posibles sobre un préstamo como alternativas aceptables a un ATRR. Además, el preámbulo de las agencias a las regulaciones definitivas deja claro que "normalmente un ATRR no sería requerido inicialmente para préstamos nuevos netos cuando los préstamos adicionales se realizan en países que están implementando programas de ajuste económico, como los programas aprobados por el Fondo Monetario Internacional, diseñados para corregir las dificultades económicas del país de una manera adecuada". El razonamiento era que los nuevos préstamos mejorarían la calidad del crédito actual y por lo tanto serían consistentes con el objetivo del Acta de una mejor supervisión a los préstamos internacionales. En resumen, las regulaciones definitivas sugieren que los reguladores estaban dispuestos a acceder virtualmente a todas las sugerencias de los bancos, especialmente a aquellas que indicaban la necesidad de un continuo involucramiento de los bancos en el proceso de reestructuración.

Finalmente, las regulaciones resultaron ser completamente

in terrorem. Las provisiones de reserva sólo entraron en efecto cuando el ICERC determinó qué activos en esos países estarían sujetos a un ATRR. (El ICERC estudia la exposición del riesgo en un país y la situación económica de los países en los que los bancos regulados poseen una gran cantidad de activos.) Para la primavera de 1984 los reguladores habían anunciado sólo cinco países en los que las reservas deberían cargarse contra el ingreso (si no es que cancelarse): Zaire (75 por ciento en reservas), Sudán (50 por ciento), Polonia (15 por ciento), Nicaragua (15 por ciento) y Bolivia (10 por ciento).[61] Estos son precisamente los países donde los bancos ya habían realizado provisiones contra estos préstamos en el rubro de posibles pérdidas. Ya que la cancelación ante esta cobertura puede, bajo la regulación definitiva, sustituir la creación de un ATRR, no debe ser costoso para los bancos cumplir con las reservas en estos cinco países.

No es de sorprenderse, debido a la preocupación de los reguladores de que se continúen los préstamos a países en desarrollo para lograr una reestructuración adecuada de la deuda de éstos, si los reguladores optaran por no añadir otros países a la lista. El resultado irónico es que los reguladores han sido capaces simultáneamente de tranquilizar al Congreso con la sugerencia de las reservas especiales y luego, al no añadir más países a la lista, proteger el interés público en la continuación de los préstamos bancarios a países en desarrollo sin castigarlos, hasta el momento, con ATRRs. Por lo tanto, en esta área de reservas especiales, los reguladores parecerían estar tratando tanto de seguir el proceso político doméstico lo mejor que puedan para parecer conscientes de su trabajo como de al mismo tiempo librar a los bancos de lo que puede ser, si se llevase a cabo, una provisión bastante molesta. Por supuesto, el riesgo que corren es otra ronda de acusaciones congresionales si no funciona su plan, no se sobrevive a las reestructuraciones, y los préstramos caen en una situación de incumplmiento (sin reservas).

Reglas de contabilidad sobre las cuotas

Las diversas cuotas cobradas por los bancos en la reestructuración de deudas foráneas crearon dos problemas con los que lidia el Acta de Supervisión a Préstamos Internacionales. Los países deudores se quejaban incesantemente sobre la imposición de cuotas adicionales pagaderas a los bancos en el proceso de un acuerdo sobre un aplazamiento a los vencimientos. Algunos miembros de la Cámara de Representantes al considerar su versión sobre la ley de fondos del FMI estaban sumamente preocupados con el nivel de cuotas adelantadas que los bancos

estaban cobrando por la reestructuración de préstamos foráneos soberanos. Si las cuotas adicionales pagadas a un banco o bancos por una extensión a un préstamo internacional representan un interés adicional para compensar por los riesgos crediticios adicionales incurridos en la reestructuración del capital, entonces estas cuotas *deben* amortizarse sobre la vida efectiva del préstamo aplazado. Sin embargo, por lo menos algunos bancos han estado incluyendo en sus ingresos la cuota de reestructuración al día de la firma del acuerdo.[62] El Congreso aparentemente creía que este tratamiento contable algunas veces motivaba a los bancos que se encontraban efectuando una reestructuración a exigir cuotas adelantadas excesivas y por lo tanto a aumentar la deuda de los países en problemas. Por lo tanto, la sección 906(a)(1) del Acta, la única provisión totalmente obligatoria, busca "evitar una carga excesiva en las deudas de los países deudores" al prohibir a los bancos el cobrar "cualquier cuota que exceda el costo administrativo de la reestructuración" a menos que sea amortizada a la duración del préstamo reestructurado.[63]

En contraste, la sección 906(b)(1) instruye a las agencias federales bancarias (los reguladores) a "promulgar regulaciones para la contabilización de cuotas de agencia, compromiso, administración y de otros tipos cobradas por una institución bancaria por concepto de un préstamo internacional", pero en la subsección (b)(2) explica que el propósito de la regulación es el "asegurar que la porción apropiada de la cuota se incremente al ingreso durante la duración (vida) efectiva de cada préstamo".[64] Esta provisión parece cubrir una amplia variedad de cuotas, incluyendo aquellas generadas por los comités de reestructuración a gran escala de los bancos. Es claro debido a la historia legislativa del Acta que la sección 906(b) fue realizada en respuesta a las sugerencias de los reguladores de que el "cobro por adelantado" (es decir, cobrar antes del préstamo en lugar de después) de varias cuotas cobradas a los países prestatarios en relación con los préstamos internacionales sindicalizados ha creado un incentivo artificial para realizar préstamos internacionales.[65]

La preocupación del Congreso y de los reguladores estaba bien fundamentada. Bajo los principios contables generalmente aceptados, si los pagos de un prestatario se denominan "cuotas por servicios", entonces el pago total puede incluirse en el ingreso al momento de la firma del acuerdo del préstamo; si la cuota es considerada simplemente una manera de incrementar el rendimiento sobre el préstamo, entonces es un "interés" y

debe contabilizarse a intervalos durante la duración del préstamo. Debido a que los bancos pueden exigir cuotas relacionadas con servicios en vez de relacionadas con rendimiento, pueden incrementar sus ganancias en el corto plazo. Las cuotas por adelantado no eran las únicas que se reportaban como ganancias actuales; existen otras oportunidades en los préstamos sindicalizados internacionales. Por razones que sólo los antropólogos legales pueden especular, los préstamos soberanos sindicalizados de bancos comerciales multinacionales se estructuran de una manera muy similar a los sindicatos de inversiones bancarios.[66] Por ejemplo, el banco principal en estos sindicatos de préstamos soberanos se refiere al grupo de prestamistas como "suscriptores".[67] No obstante, la función se apegó a la forma, los sindicatos bancarios cobraron "cuotas" a los prestatarios, y algunos bancos contabilizaron estas cuotas como cuotas por servicios que podían integrarse inmediatamente al ingreso.

Ya que los grandes prestatarios domésticos no están dispuestos a pagar esta enorme variedad de cuotas a sus banqueros comerciales, la práctica de recibir y contabilizar estas cuotas como ingreso inmediato en los préstamos internacionales sindicalizados hace que esta actividad sea lo suficientemente atractiva para los banqueros que desean mantener o incrementar sus ingresos actuales. Esta es la práctica que los reguladores y el Congreso creían podría dar un "incentivo artificial" a los préstamos internacionales. Debido a esto cuando fue la promulgación de la regla final sobre ATRR en febrero de 1984, los reguladores bancarios también propusieron regulaciones sobre contabilidad para cuotas en préstamos internacionales, de acuerdo con el mandato del Congreso en la sección 906(b).[68]

Las regulaciones propuestas buscaban eliminar las distinciones semánticas entre el sinnúmero de cuotas y crear un enfoque contable unificado y funcional que no crease incentivos artificiales para que los bancos comerciales otorgasen préstamos al extranjero. Por lo tanto las regulaciones propuestas no hacían una distinción entre las cuotas recibidas por una reestructuración —cuotas especificadas en la sección 906(a)— y las muchas otras recibidas por préstamos internacionales —especificadas en la sección 906(b)—. Las regulaciones propuestas simplemente especificaban que todas las cuotas recibidas por préstamos internacionales distintas a las cuotas por compromiso (una cuota tradicional de los bancos comerciales) debían ser reconocidas durante el periodo del préstamo, mientras excediesen los costos administrativos del préstamo internacional; las cuotas por compromiso iban a ser diferidas y amortizadas durante el

término del compromiso combinado y del periodo del préstamo.[69] En resumen, la práctica de cobros por adelantado ya era menos atractiva. El preámbulo de la regulación propuesta indicaba que el razonamiento atrás de la propuesta de los reguladores era que "las prácticas contables no deberían crear incentivos artificiales para la realización de préstamos internacionales por parte de las instituciones bancarias con la premisa de un reconocimiento inmediato de todos los ingresos por cuotas".[70]

Los reguladores habían propuesto estrictas reglas de contabilidad en el Memorándum Conjunto, el Congreso había aceptado, y las regulaciones propuestas parecían bastante firmes. No obstante, quizás indicando dudas sobre el impacto sobre los bancos multinacionales, la propuesta específicamente pedía un comentario de la industria sobre si las reglas deberían diferenciar las cuotas por préstamos reestructurados y otros préstamos internacionales, y sobre si las propuestas respecto a cuotas de compromiso tenían sentido, cómo deberían contabilizar las instituciones bancarias el costo y el ingreso de la cuota atribuible a sus actividades bancarias, y sobre si cualquier aspecto de las reglas propuestas era inconsistente con el tratamiento contable para los préstamos domésticos o no.[71]

La reacción de los bancos internacionales fue lanzar un alarido inmediatamente. Los reguladores recibieron sesenta y siete comentarios.[72] El argumento general de los comentaristas era si el Congreso en la sección 906(a) había puesto un alto obligatorio al cobro por adelantado de las cuotas recibidas por una reestructuración, el Congreso en la sección 906(b) no había exigido ningún tratamiento contable particular por cuotas recibidas por préstamos internacionales no involucrados en una reestructuración. Los bancos que realizaron comentarios, por lo tanto, pedían una definición de "reestructuración" lo más concreta posible, para asegurarse que el mandato del Congreso sólo debía ser aplicado a préstamos a países deudores que estaban reestructurando debido a una carencia de moneda extranjera para poder pagar su deuda externa y no a préstamos que estaban siendo refinanciados por otras razones.

Además, los comentaristas querían asegurar que continuarían añadiendo al ingreso como "ingreso por servicio" las cuotas administrativas de los préstamos sindicalizados internacionales. La lectura a través de los años de la revista londinense *Euromoney* da una idea de lo competido que es el mercado euromonetario entre los bancos para ser el banco "principal" en los préstamos soberanos pues es el banco líder el que se gana la

enorme cuota administrativa por el arreglo del préstamo. En efecto, los bancos vieron la utilidad de que estas cuotas fuesen reducidas por las nuevas regulaciones propuestas. Las cartas con comentarios creaban elaborados argumentos sobre por qué las cuotas administrativas eran cuotas por servicios y hasta qué punto la nueva regulación haría más difícil la competencia entre los bancos multinacionales. A mí el argumento no me parece del todo convincente, pero aparentemente los reguladores estaban dispuestos a convencerse. El preámbulo de la regulación final establece: "Poco puede discutirse el que las instituciones bancarias que son 'líderes' o 'guías' para los bancos proveen servicios, como han sido descritos por los comentaristas, en conexión con los sindicatos de préstamos internacionales. Estas instituciones bancarias frecuentemente participan en el préstamo y a menudo su participación es de las mayores.

En tales circunstancias las actividades de la institución en la sindicalización del préstamo son, por lo menos hasta cierto punto, integrales al préstamo de fondos". Sin embargo, continúa el preámbulo: "Qué porción adicional de las cuotas de sindicalización es para compensar a un banco administrador por la realización del préstamo, comparada con el arreglo de préstamos para otros, es difícil de determinar empleando cualquier estándar generalizado y puede variar de un caso a otro".[73]

Aparentemente, los reguladores se dieron cuenta que se habían metido en un nido de avispas. En teoría, las agencias bancarias están regulando a los bancos que tienen prohibido por el Acta Glass-Steagall actuar como bancos mercantiles.[74] Por otro lado, el Acta Glass-Steagall no se aplica a la participación en bancos mercantiles extranjeros que no funcionen en los Estados Unidos. En resumen, en el extranjero existen importantes bancos multinacionales norteamericanos que sí compiten con bancos mercantiles y que han mezclado funciones bancarias comerciales y mercantiles, al igual que instituciones extranjeras. Realmente no existe una razón para que a estas instituciones no les sea permitido recibir cuotas por arreglar préstamos para terceras partes. El problema, por supuesto, es que en el caso de préstamos soberanos extranjeros, el banco líder generalmente también actúa como un banco prestamista, y puede considerarse que está haciendo simplemente lo que haría en un gran préstamo doméstico, compartiendo la porción del préstamo que es demasiado grande para administrar, según su propia base de capital. En este caso, sus

funciones parecen más estar dentro de la banca común que de la realización de actividades para terceros.

Sin embargo, los reguladores en la legislación final fueron bastante sutiles. Parecieron aceptar los argumentos de los bancos sobre la provisión de servicios y cómo las cuotas de banco líder o administrador deben contabilizarse. Pero, como deja bien claro el preámbulo a la legislación final, existe cierta limitación en la habilidad del banco líder para incluir la cuota en sus ingresos:

> **Para asegurar que, en la práctica, la porción apropiada de la cuota sea amortizada, las regulaciones finales permiten a la institución bancaria incluir la cuota en sus ingresos cuando se ha terminado el préstamo hasta el punto en que la institución pueda identificar y documentar los servicios por los que fue recibida tal cuota. La documentación para este propósito debe incluir el acuerdo del préstamo firmado por todas sus partes, que identifique los servicios otorgados y la cuota total recibida por la institución para la provisión de tales servicios de sindicalización o administración ... Si la porción de las cuotas recibidas que representan la compensación por tales servicios no pudiese ser identificada y documentada, entonces la cuota será considerada un ajuste al rendimiento (interés adicional) y deberá amortizarse durante la duración del préstamo.[75]**

Muy a menudo en los préstamos sindicalizados la cantidad exacta de la cuota administrativa se negocia entre el país deudor y los bancos líderes o administradores; los otros bancos participantes en el préstamo sindicalizado no necesariamente están conscientes de la cantidad total de la cuota. Si los otros bancos dentro del sindicato se enteran de la totalidad de la cuota, pueden preguntar por qué, si el soberano puede pagar una cuota así, ¿qué no podría pagar intereses más altos? De hecho, se ha convertido en costumbre en los préstamos sindicalizados el compartir parte de la cuota administrativa con otros bancos participantes para inducirlos a participar verdaderamente. Esta porción de la cuota, han insistido los reguladores tanto en las regulaciones propuesta y final, representa un ajuste al rendimiento y debe amortizarse. Parecería claro que si para tomar la porción de la cuota administrativa no compartida con los otros bancos e incluirla inmediatamente al ingreso, el banco debería insertar la cantidad de la cuota administrativa en el acuerdo del préstamo, el resultado sería permitir a los bancos participantes demandar como parte de su participación una mayor porción de la cuota administrativa. Si lo hacen, entonces el tratamiento contable para esa porción de la cuota cambia para todos los bancos participantes, incluyendo al banco prin-

cipal. Sería muy interesante ver cómo las regulaciones finales para el cambio contable afectan el trabajo de los abogados británicos y norteamericanos que se especializan en la documentación de los acuerdos de préstamos sindicalizados. Los reguladores, aunque aparenten estar de acuerdo con los bancos multinacionales, pueden haber encontrado una manera de lograr el propósito del Congreso de reducir la cantidad de cuotas sobre préstamos soberanos que puedan cobrarse "por adelantado", reduciendo así lo atractivo de los préstamos soberanos foráneos comparados con los préstamos domésticos.

Conclusión

Sólo puede concluirse, después que el polvo se ha asentado, que la respuesta del Congreso de los EE.UU. a la "crisis" de la deuda internacional mediante el Acta de Supervisión a Préstamos Internacionales no ha cambiado la estructura regulativa sobre los préstamos internacionales de los bancos comerciales norteamericanos de manera significativa. A los reguladores se les ha dado autoridad para imponer una mayor disciplina a los países que no se adhieran a sus programas de austeridad del FMI y para desalentar cualquier preferencia artificial basada sobre su efecto en las declaraciones financieras. Ninguno de estos poderes regulativos tendrá un efecto significativo en el volumen de préstamos internacionales de bancos norteamericanos. El poder de la toma de decisiones sobre la prudencia de los préstamos internacionales está donde comenzó, en manos de la administración y juntas directivas de los bancos multinacionales.[76]

Esta tibia respuesta no es sorprendente, por dos razones. La primera razón yace en la historia legislativa del Acta de Supervisión a Préstamos Internacionales de 1983. Aún la Cámara reconoció la necesidad, por el momento, de permitir la continuación del proceso de reestructuración añadiendo dinero nuevo para mantener al corriente los pagos de intereses de préstamos anteriores, o por lo menos en un nivel que prevenga un reconocimiento obligatorio de incumplimiento, y un colapso financiero internacional.[77] La segunda razón no fue articulada en ninguno de los debates públicos relacionados con el Acta, pero esta razón puede ser una causa muy importante de la forma ambivalente de la "respuesta" legislativa y regulativa.

Esta razón es la competencia internacional por servicios bancarios. Mientras que los mismos estados no estén dispuestos a asumir (individualmente, o colectivamente mediante agencias internacionales) el trabajo necesario del financiamiento de la balanza de pagos, la necesidad será satisfecha por un precio por las instituciones bancarias privadas.[78] Como han destacado este capítulo y este volumen, ésta ha sido la historia monetaria de los años setenta y ochenta.

Estos intermediarios privados no son todos de y regulados por norteamericanos. Los bancos multinacionales involucrados en los préstamos soberanos internacionales son británicos, alemanes, suizos y japoneses, con una participación considerable de otros bancos de la Comunidad Económica Europea y de Canadá. Esto es de suma importancia.

Sería muy difícil para los Estados Unidos imponer reglas más severas sobre los préstamos soberanos de manera unilateral, considerando la estructura regulativa del mercado de préstamos internacionales. Los Estados Unidos no puede hacerlo sólo. En la actualidad los bancos norteamericanos están más regulados en sus actividades internacionales que los bancos de cualquier otra nación;[79] para restringir aún más sus préstamos discrecionales (o para elevar los costos de estos préstamos al imponer requerimientos adicionales en las reservas)[80] sólo disminuiría, con un costo considetable para el déficit en la balanza de pagos de los EE.UU., su capacidad para competir con (o participar con) otros bancos multinacionales en los préstamos globales.

Debe lograrse una regulación significativa de los préstamos internacionales de las instituciones privadas a nivel internacional, ya sea mediante una coordinación internacional de la regulación o mediante un regulador supranacional (por imposible que parezca).[81]

El Congreso, en el Acta de Supervisión a Préstamos Internacionales, estaba muy consciente de esta realidad; el Acta pide a la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal "revisar las leyes, regulaciones, y examen de procedimientos de supervisión, de la banca internacional en cada uno de los países del Grupo de los Diez y en Suiza, con especial atención a asuntos como los requerimientos de capital, los límites a préstamos, reservas, revelación, acceso a exámenes, y recursos de última instancia..."[82]

Es esta llamada a la acción internacional, respecto a la crisis de la deuda internacional y al papel de la supervisión bancaria implícita, la respuesta efectiva y apropiada por parte de los Estados Unidos.

Notas

Este capítulo fue publicado previamente en el *Virginia Journal of Transnational Law 25*, 1985, p. 401.

1 Ver, por ejemplo, Roger Kubarych, Capítulo 1 de este libro.

2 Riordan Roett, Capítulo 6 de este libro; Riordan Roett, "Deuda y democracia en América del Sur: el dilema de un continente", *Foreign Affairs 62*, 1984, p. 695.

3 Esta percepción de la relación entre el financiamiento de la balanza de pagos por los bancos privados y la salud del sistema financiero global no es algo nuevo. Ver James Srodes, "El gobernador Wallich desea que el FMI aconseje a los prestamistas a LDCs", *Euromoney*, abril 1977, p. 24; "Alarmas suenan sobre la deuda externa", *New York Times*, septiembre 18, 1977, sec. 3, p. I, col. 1.

4 Por "insolvente" quiero decir que para algunos bancos norteamericanos, la cantidad total de préstamos a países latinoamericanos excedió a su capital: si estos activos debiesen contabilizarse a su valor actual (o si los deudores latinoamericanos repudiaran los préstamos para que su valor sea reconocido como cero) el capital de estos bancos se vería seriamente afectado.

5 Las principales instituciones financieras de los Estados Unidos que participan en los mercados euromonetarios a corto plazo son los bancos comerciales o sus afiliadas. La regulación federal de los bancos comerciales de los EE.UU. la llevan a cabo tres diferentes reguladores: la Corporación Federal de Seguros a Depósitos, el contralor de la Moneda, y la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal. Ver el Acta Bancario de 1933, 12 U.S.C. párraf. 1, 221, 264, 1982. Las tres agencias trabajan conjuntamente para regular los préstamos internacionales bancarios comerciales de los EE.UU. y por lo tanto las tres agencias serán referidas colectivamente de ahora en adelante como los "reguladores".

6 Audiencias ante el Comité del Senado sobre la Banca y la Moneda, 89o. Cong., 1ra. sesión, 1955, la declaración de George M. Humphrey, secretario del Tesoro. En la última década el gobierno de los EE.UU., junto con otros gobiernos occidentales, fomentaron los préstamos al extranjero basados en la teoría de que el flujo de fondos privados ayudaría a las exportaciones y mercados de trabajo de los EE.UU. Préstamos Bancarios Internacionales: Audiencias ante el Subcomité sobre Supervisión de Instituciones Financieras, Regulación, y Seguros del Comité de la Cámara sobre la Banca, Asuntos Financieros y Urbanos, 98o. Cong., 1ra. sesión, 274, 1983, la declaración de C.T. Conover, contralor de la Moneda. Sin embargo, reviste más importancia que los bancos desempeñaron el papel de agentes al reciclar las ganancias petroleras de la OPEP a países con una balanza de pagos en déficit debido al shock en el precio del petróleo en 1973-1974. Por ejemplo, Mercados Financieros Internacionales y Asuntos Relacionados: Audiencia ante el Comité de la Cámara sobre la Banca, Asuntos Financieros y Urbanos, 97o. Cong., 2a. sesión, 13, 1983, la declaración del congresista Wylie. Por supuesto, a diferencia de un agente, los bancos pidieron prestado (al aceptar petrodólares en forma de depósitos) con el objeto de poder prestar.

7 La Ley de Fondos del FMI se aprobó como el título IX del Acta de Recuperación y Estabilidad Financiera Doméstica, Ley Pública 98-181, 97 Estat. 1153, noviembre 30, 1983, y fue codificada en 12 U.S.C. párraf. 3901-3912. Para un pequeño pero sincero recuento de las dificultades políticas de la ley, ver Andreas Lowenfeld, *El sistema monetario internacional*, 2a. ed., Nueva York, Matthew Bender, 1984, pp. 259-261.

La historia legislativa de la Ley Pública 98-181 es sumamente complicada debido a las extraordinarias maniobras políticas inherentes a ella, incluyendo una enmienda del Reporte de la Cámara y del Senado, cuando se añadieron las legislaciones del FMI y de los préstamos internacionales al Acta Doméstico y fue aprobada en el Senado bajo esa forma. Por lo tanto las audiencias que fueron registradas después de los reportes de la Cámara y del Senado no se aplican a la Ley Pública 98-181, H.R. 3959, el Acta Doméstico. Las audiencias qué atañen la respuesta de los EE.UU. a la crisis de la deuda son Mercados Financieros Internacionales y Problemas Relacionados: Audiencias ante el Comité de la Cámara sobre la Banca, Asuntos Financieros y Urbanos, 98o. Cong., 1ra. sesión, febrero 2, 8 y 9, 1983 (citada de ahora en adelante como Mercados Financieros Internacionales); Préstamos Bancarios Internacionales: Audiencias ante el Subcomité de Supervisión de Instituciones Financieras, Regulación y Seguros del Comité de la Cámara sobre la Banca, Asuntos Financieros y Urbanos, 98 Cong., 1ra. sesión, abril 20 y 21, 1983 (citada de ahora en adelante como Préstamos Bancarios Internacionales); y Soluciones Propuestas a los Problemas de la Deuda Internacional: Audiencia ante el Comité del Senado sobre la Banca y Asuntos Urbanos, 98o. Cong., 1ra. sesión, abril 11, 1983 (citada de ahora en adelante como Proble-

mas de la Deuda Internacional). Los reportes de la Cámara y del Senado sobre las leyes que se convirtieron en porciones de la Ley Pública 98-181 que nos interesan son H.R. Rep. No. 177, Acta sobre Recuperación Económica Internacional y Estabilidad Financiera, 98o. Cong., 1ra. sesión, mayo 16, 1983 (citada de ahora en adelante como el Reporte de la Cámara), y el Reporte del Senado No. 122, Enmiendas del Acta del Acuerdo Bretton Woods y Supervisión a Préstamos Internacionales, Reporte del Comité sobre la Banca y Asuntos Urbanos, S. 695, 98o. Cong., 1ra. sesión, mayo 16, 1983 (citado de ahora en adelante como el Reporte del Senado).

8 Uno de los propósitos del FMI indicado en el Artículo I de sus Artículos de Acuerdo es la provisión temporal de recursos financieros a miembros "para corregir discrepancias en su balanza de pagos" allanando el recurso de los miembros a "medidas destructivas de la prosperidad nacional o internacional". Los recursos financieros disponibles para los préstamos del FMI se extraen (de entre otras fuentes) de contribuciones de las naciones miembro al fondo de monedas internacional; cada contribución se denomina "cuota". Los Estados Unidos es el principal contribuyente al fondo y cualquier incremento sustancial en los recursos del FMI necesitará de un aumento en la cuota de los EE.UU.

9 El congresista James Coyne, por ejemplo, criticó a los "jóvenes banqueros" por alentar a los países del Tercer Mundo a "pedir, pedir, y pedir prestado, pues después de todo tenían valiosos recursos minerales o materias primas" y por "correr unos tras otros a cualquier escenario económico donde pudiesen prestar dinero, sin entender realmente con lo que estaban tratando". Mercados Financieros Internacionales y Asuntos Relacionados, 97o. Cong., 2da. sesión, 96, 1982.

10 Un recuento efectivo sobre la historia de la crisis mexicana de agosto de 1982 puede encontrarse en Joseph Kraft, *El rescate mexicano*, Nueva York, Grupo de los Treinta, 1984.

11 Mercados Financieros Internacionales, pp. 381 y 386, declaración de Richard Dale, de la Institución Brookings.

12 En 1978 el entonces contralor de la Moneda (el regulador de los bancos nacionales) escribió al presidente de la Asociación de Banqueros Americanos (ABA), División Bancaria Internacional, pidiendo un comentario sobre el concepto legal del límite de préstamos aplicado a los préstamos internacionales. La ABA contestó que veía una gran necesidad de un incremento al límite legal de préstamos establecido de 10 por ciento como se aplicaba a los gobiernos extranjeros y a sus entidades. Específicamente, la ABA notó que "La habilidad inherente de aumentar los ingresos mediante la capacidad de pedir prestado, de imponer impuestos, y de ordenar la distribución de los recursos naturales es la que distingue a los prestatarios públicos de los privados... Adicionalmente el pago de la deuda de los gobiernos extranjeros ha sido mucho más confiable que el de los prestatarios privados". Carta de Gerald M. Lowrie, director ejecutivo de relaciones gubernamentales, Asociación de Banqueros Norteamericanos a John Shockey, consejero principal, Oficina del Contralor de la Moneda, marzo 13, 1978 (disponible en la Oficina del Contralor). La carta fue recibida como un comentario en respuesta a la publicación en el *Federal Register* de reglas propuestas para la determinación de límites sobre los prestatarios extranjeros. Ver Reglas Propuestas, Préstamos a Gobiernos Extranjeros, sus Agencias y Entidades, Reg. Fed. 43 1800, enero 12, 1978 (citado de ahora en adelante como Reglas Propuestas).

13 Ver James Hurlock, Capítulo 5 de este libro, sobre éstos y otros problemas afrontados por el consejo para países deudores.

14 Ver Srodes, "El gobernador Wallich desea que el FMI aconseje a los prestamistas de LDCs", una entrevista con el gobernador del Sistema de la Reserva Federal.

15 Ver Cynthia Lichtenstein, "Bancos de EE.UU. y mercados euromonetarios: la estructura regulativa", *Banking Law Journal 99*, 1982, pp. 484 y 510-511.

16 12 U.S.C. párraf. 84, 1982. El estatuto y sus regulaciones definen lo que se quiere decir por "prestatario único" y "capital y superávit". Ver generalmente Lichtenstein, "Bancos de EE.UU. y mercados euromonetarios". El estatuto fue corregido en 1982, elevando el límite de 10 a 15 por ciento.

17 Las regulaciones implementadas, 12 C.F.R. párraf. 2.1-32.2, 1977, concernían la combinación de préstamos a sociedades, corporaciones y subsidiarias y a otras empresas, aplicadas a organizaciones paraestatales organizadas como corporaciones. Ver Reglas Propuestas, p. 1800. Las regulaciones, sin embargo, no especificaban qué corporaciones gubernamentales debían combinarse con el mismo soberano para el propósito del límite legal al préstamo. *Ibid.*, pp. 1800-1801.

18 "México preocupado de que las nuevas reglas de los EE.UU. limiten préstamos", *New York Times*, octubre 19, 1977, p. D1, col. 1.

19 Ver Reglas Propuestas, p. 1801.

20 Respecto a las ramificaciones de los asuntos extranjeros de tal regla, considérese el comentario del Banco Central de México sobre la regla mucho menos severa de 1978 propuesta por el contralor de la Moneda de los EE.UU. Comienza con el entendimiento del Banco Central de "la necesidad de tener un sistema bancario basado en una diversificación racional de los riesgos así como en prácticas abiertas que contribuyan a su validez". Sin embargo, continúa con una queja sobre la regulación propuesta que ya había llevado a algunos examinadores bancarios "a adoptar procedimientos que han sido aún más restrictivos que aquéllas propuestas", y para protestar que si estas restricciones se generalizaran "podría resultar en una restricción dañina al acceso de los prestatarios extranjeros a los mercados financieros norteamericanos". Posteriormente la carta detalla (al igual que muchas de las otras cartas-comentario) *por qué* los gobiernos extranjeros no deben considerarse como una "persona" única para propósitos del estatuto: "Desde nuestro punto de vista, la regulación propuesta no considera totalmente las características particulares de una 'economía mixta' como la nuestra. Es difícil para nosotros entender por qué la naturaleza de un sistema así deba afectar su credibilidad o la combinación de un prestatario particular con el gobierno". Carta de Gustavo Romero Kolbeck, director general del Banco de México, S.A., a John G. Heimann, contralor de la Moneda, marzo 3, 1978 (disponible en la Oficina del Contralor). La carta fue recibida como comentario en respuesta a las Reglas Propuestas.

21 Ver Mercados Financieros Internacionales, pp. 381 y 386, la declaración de Richard Dale, de la Institución Brookings.

22 *Ibid.*, pp. 390-391.

23 El ICERC se describe en *Ibid.*, pp. 52-58 y 84-89 en la declaración de Paul Volcker, presidente de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal. ICERC es un sistema de clasificación para estimar el riesgo de un país. Cuando un país ha interrumpido sus pagos, el préstamo es clasificado como una "pérdida". Si el país prestatario tiene tales problemas de manera que sea posible una interrupción en sus pagos, entonces la clasificación sería menor a los estándares o dudable. Sin embargo, la mayoría de los países clasificaron adecuadamente, moderadamente, o débiles. Al determinar la clasificación de un país, ICERC examinará un criterio objetivo de la balanza de cuentas corrientes, pagos de la deuda, y pagos netos así como criterios subjetivos como factores económicos, políticos y sociales. Cuando la exposición de un banco excede 10 por ciento de sus fondos de capital para un país débil, y 10 por ciento para uno moderado, el ICERC debe realizar un "comentario especial" sobre la condición en su reporte. El propósito simplemente era alertar a los bancos; los reguladores no podían obligar a los bancos a tomar ninguna acción.

24 La historia respecto a Pertamina del texto puede encontrarse en el Reporte del Comité sobre Relaciones Foráneas del Senado sobre el Acta de Enmiendas sobre los Acuerdos Bretton Woods de 1977. Reporte del Senado No. 603, 95o. Cong., 1ra. sesión, 20, noviembre 15, 1977.

25 Cuando un país busca asistencia para su balanza de pagos del FMI, típicamente llega a un acuerdo en el que el FMI está dispuesto a prestarle dinero a cambio de que el país esté dispuesto a comprometerse a un programa de estabilización económica. Para una buena explicación del proceso de la ayuda del FMI a los países en desarrollo y la negociación de los acuerdos temporales, ver Lowenfeld, *Sistema monetario internacional*, esp. Cap. 2.

26 Ver Ley Pública 95-118, Título II, párraf. 201, 91, estat. 1967 (codificado en 22 U.S.C. párraf. 286e-1f); Ley Pública 95-147, párraf. 4(a), 91 Estat. 1228 (codificado en 22 U.S.C. párraf. 286c, 286 k).

27 Memorándum Conjunto (Tema: Programa para una supervisión y regulación mejorada sobre los préstamos internacionales), abril 7, 1983, reimpreso en los Problemas de la Deuda Internacional, pp. 24-52 (citado de ahora en adelante como Memorándum Conjunto, con citas sobre las audiencias del Senado).

28 Acta de Control sobre Tasas de Interés y de Regulación sobre Instituciones Financieras de 1978, Ley Pública 95-630, Título IX, 92 Estat. 3641, 3693, noviembre 10, 1978.

29 Ver Lichtenstein, "Bancos de EE.UU. y los mercados euromonetarios", pp. 509-510; "Las ganancias aumentan 38.9 por ciento en el Big Coast Bank (Bank America Corporation)", *New York Times*, enero 22, 1985, p. D1, col. 6.

30 Memorándum Conjunto, p. 25.

31 *Ibid.*, p. 26.

32 *Ibid.*

33 *Ibid.*, p. 29.

34 *Ibid.*, pp. 4041, apéndice C: "Propuesta de reservas para los créditos a los países con problemas severos en el cumplimiento de su deuda".

35 *Ibid.*, p. 29.

36 *Ibid.*, pp. 29-30.

37 Las "cuotas por adelantado" son cuotas pagadas por el prestatario a los bancos prestamistas, generalmente en el día de la firma de las fechas de desembolsos de la facilidad de crédito; parecida a la cuota de origen (pues se expresa como un porcentaje de la facilidad de crédito y es pagada para cubrir los gastos administrativos de originar un préstamo), la cuota adelantada incluye "cuotas administrativas" pagadas a algunos de los bancos prestamistas a cambio de un servicio adicional prestado o del riesgo asumido (*Ibid.*, p. 51).

Una "cuota de agencia" se paga por el prestatario al banco agente para reembolsarle gastos incurridos en el desempeño de sus tareas administrativas (telex, impresiones, viajes, etc.). (*Ibid.*, p. 52).

Las "cuotas por compromiso" compensan a los bancos prestamistas por haberse comprometido legalmente a prestar al prestatario bajo ciertos términos y tasas de interés en el futuro (*Ibid.*).

Las "cuotas por consejos" se pagan por el prestatario para compensar a los bancos por servicios consejeros específicos relacionados con una transacción, como coordinar un préstamo multibancario (*Ibid.*).

Los "reembolsos por gastos" —incluyendo los gastos legales y de viajes— se pagan a los bancos activos en la estructuración de las facilidades de crédito de cualquier clase (*Ibid.*).

38 *Ibid.*, p. 30.

39 Los reguladores argumentaban que sus estatutos y el Acta de Supervisión a Instituciones Financieras de 1966 les dio la autoridad para implementar el programa de los cinco puntos. "Debido a la existencia de esta autoridad no sería deseable establecer reglas rígidas o inconsistentes que podrían limitar la habilidad de los reguladores bancarios para adaptar el programa al adquirir experiencia mediante su implementación y que podía tener el efecto no intencionado de desalentar los préstamos internacionales necesarios para apoyar al comercio mundial y una recuperación económica" (*Ibid.*, p. 33).

40 Reporte del Senado, p. 13.

41 Reporte de la Cámara, pp. 26-27.

42 "Desde el punto de vista del Comité, el testimonio de los testigos, los reportes de la GAO, y otra información disponible, indican que las fallas en supervisión que permitieron el crecimiento de la deuda foránea a bancos norteamericanos es atribuible a fallas en supervisión por parte de la Reserva Federal, el contralor de la Moneda, y el FDIC, y no al mismo Consejo. La importancia del Consejo al implementar el Acta, es vista por el Comité como conducente a una cooperación y coordinación regulativa internacional mayor" (*Ibid.*, p. 28).

43 El mismo director administrativo del FMI, De Larosière, recientemente manifestó al Consejo sobre Relaciones con el Exterior que "existe también un papel crucial de los bancos comerciales en el futuro, como en el pasado, en cualquier resolución constructiva y significativa de los problemas de la deuda. Los bancos tendrán que continuar otorgando reestructuraciones y dinero nuevo en términos realistas a los países deudores que estén implementando políticas de ajuste", *Encuesta del FMI*, diciembre 10, 1984, p. 380.

44 Acta de Supervisión a Préstamos Internacionales (ILSA) párraf. 906(a)(1), 12 U.S.C.A. párraf. 3905(a)(1) (Sup. 1984).

45 El Acta emplea el término "Agencias Federales Bancarias" para referirse al FDIC, la Oficina del Contralor de la Moneda, y a la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal (*Ibid.* párraf. 903(1), 12 U.S.C.A. párraf. 3902(1) (Sup. 1984)), que son las agencias referidas como los "reguladores". Ver la nota 5.

46 Ver ILSA párraf. 904-905, 907-909, 12 U.S.C.A. párraf. 3903-3904, 3906-

3908 (Sup. 1984); ver también *Ibid.* párraf. 901(a), 12 U.S.C.A. párraf. 3909(a) (Sup. 1984), que provee una autoridad general a las agencias federales para la creación de reglas.

47 *Ibid.* párraf. 902(a)(1), 12 U.S.C.A. párraf. 3901(a)(1) (Sup. 1984).

48 *Ibid.* párraf. 905(a)(1), 12 U.S.C.A. párraf. 3904(a)(1) (Sup. 1984); ver Memorándum Conjunto, pp. 29-30: "tales provisiones sobre reservas no deben aplicarse a los préstamos a un país donde los términos de cualquier reestructuración estén siendo cumplidos, donde se efectúen los pagos de intereses y donde el país prestatario cumpla con los términos de un programa de estabilización aprobado por el FMI".

49 ILSA párraf. 905(a)(2), 12 U.S.C.A. párraf. 3904(a)(2) (Sup. 1984).

50 Reporte de la Cámara, p. 29.

51 *Ibid.*, pp. 26-27.

52 La versión propuesta del contralor de la Moneda está en 48 Reg. Fed. 56,597, diciembre 22, 1983 (a ser codificada en 12 C.F.R. pt. 20); la FDIC se reporta en 48 Reg. Fed. 56,764, diciembre 23, 1983 (a ser codificada en 12 C.F.R. pt. 351); y la de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal aparece en 48 Reg. Fed. 57,140, diciembre 28, 1983 (a codificarse en 12 C.F.R. pt. 211). Las regulaciones propuestas y las introducciones consiguientes son idénticas, y por lo tanto la referencia será de ahora en adelante la regulación propuesta de la Reserva Federal.

53 48 Reg. Fed. 57,142 (propuesta párraf. 211.44). Generalmente, los activos serían aquellos sujetos al riesgo de transferencia: la calidad de los activos se vio disminuida por una prolongada incapacidad para pagar o por la ausencia de prospectos definitivos para la restauración del cumplimiento de la deuda.

54 *Ibid.* (propuesta por la J. Federal párraf. 211.43). La ATRR debe incrementarse a 15 por ciento en años subsecuentes.

55 *Ibid.* (propuesta por la J. Federal párraf. 211.46(d)).

56 *Ibid.*, en 57,141.

57 Hubo diecisiete comentarios de los bancos norteamericanos y de compañías *holding* de bancos, cinco de asociaciones comerciales, ocho de bancos extranjeros, cinco de bancos de la Reserva Federal, y uno del Departamento Bancario de Nueva York. 49 Reg. Fed. 5587, 5588, febrero 13, 1984.

58 La regulación final para las tres agencias se expidió en febrero 9 de 1984 y aparece en 49 Reg. Fed. 5587, febrero 13, 1984 (a ser codificado en 12 C.F.R. pts. 20, 211, 351).

59 La regla final sobre reabastecimiento se codifica en 12 C.F.R. párraf. 20.8(c)(4) (Contralor), 211.43(c)(4) (J. Federal) y 351.1(c)(4) (FDIC).

60 49 Reg. Fed. en 5588.

61 Ver *Washington Financial Report 42*, enero 2, 1984, p. 3. Una junta en abril del Comité Interregencial decidió en ese momento no añadir otros países a la lista. Por otro lado, durante el verano de 1984, el ICERC había presionado a los bancos para que fuesen más cautelosos sobre la realización de préstamos en países como Venezuela (que aún no aparecía en la lista de la ATRR). "Posibles malas noticias para bancos de EE.UU.", *Wall Street Journal*, agosto 7, 1984, p. 36, col. 2.

62 Memorándum Conjunto, p. 30.

63 ILSA párraf. 906(a)(1), 12 U.S.C.A. párraf. 3905(a)(1) (Sup. 1984).

64 *Ibid.*, párraf. 906(b)(1)-(2), 12 U.S.C. párraf. 3905(b)(1)-(2) (Sup. 1984).

65 "La práctica actual de ingresar las cuotas 'por adelantado' a las ganancias en el periodo o año en que sean cobradas, en vez de distribuirlas durante la vida del préstamo es un incentivo para promover los préstamos internacionales aumentando los ingresos. Los bancos deben efectuar préstamos basados en la credibilidad del prestatario y no en consideraciones de ganancias a corto plazo. El establecimiento de un tratamiento contable aceptado para las cuotas por adelantado contribuirá a la estabilidad futura del sistema financiero internacional al eliminar incentivos artificiales para efectuar préstamos internacionales". (Reporte de la Cámara, 31.)

66 En los Estados Unidos a partir de 1933, la inversión bancaria, el proceso por el cual se obtienen los fondos para las empresas económicas mediante un banco inversionista que distribuye públicamente bonos de la empresa, ha sido separada del negocio de la banca comercial, la obtención de fondos mediante depósitos y la reventa de los fondos mediante los préstamos. Los banqueros inversionistas tradicionalmente consideran esto un "servicio" para la corporación cliente.

67 Esto, por supuesto, es una mala interpretación de la palabra: un verdadero "servidor" retiene los bonos que compró previamente y que no pudo revender; adquiere un riesgo real. Ninguna corte forzaría a un banco o grupo de bancos a *prestar* la cantidad total de un préstamo prometido si los participantes no se encuentran.

68 49 Reg. Fed. 5594, febrero 13, 1984.

69 *Ibid.*, en 5597-98 (a ser codificado en 12 C.F.R. párraf. 20.9(a), (b)(1) (Contralor), 211.45(a), (b)(1) (J. Federal) y 351.2(b), (c)(1) (FDIC)).

70 49 Reg. Fed. 5594, 5595, febrero 13, 1984.

71 *Ibid.*, en 5596.

72 La Junta de la Reserva Federal y el contralor de la Moneda recibieron treinta cartas de bancos y compañías *holding* de bancos, diez de asociaciones o firmas comerciales, siete de grupos o firmas contables, y seis de bancos de la Reserva Federal. La FDIC recibió catorce cartas, todas comentarios duplicados de las otras dos agencias. 49 Reg. Fed. 12,192, 12,193-94, marzo 29, 1984.

73 *Ibid.*, en 12,195.

74 Acta Bancario de 1933, Estat. 48 162 (codificado en porciones separadas de 12 U.S.C.).

75 49 Reg. Fed. 12,193, 12,195, marzo 29, 1984.

76 El estudioso inglés Richard S. Dale, quien testificó en las audiencias de la Cámara de febrero de 1983 sobre Mercados Financieros Internacionales, p. 388, criticó fuertemente al mecanismo de supervisión del ICERC y a la falta de disposición de los reguladores de distribuir el crédito. Dio a conocer su creencia que "por lo menos los bancos deberían evitar meterse en una situación donde puedan venirse abajo por un solo incumplimiento". Recomendó la imposición de un tope a los préstamos de los bancos a países prestatarios a un 25 por ciento del capital. Este tipo de cambio radical en el enfoque de los EE.UU. para controlar los préstamos soberanos de los bancos comerciales privados es exactamente lo que *no* se adoptó.

77 En este capítulo no he podido, debido a limitaciones de espacio, adentrarme más en las cuestiones de contabilidad y revelación involucradas en los préstamos internacionales. Las reglas las establecen una combinación de principios contables generalmente aceptados, que los reguladores bancarios denominan requerimientos de reporte, y la revelación financiera de la Comisión de Intercambio de Bonos para las compañías *holding* de bancos. Sin embargo, el efecto total es forzar a los bancos a extraer del ingreso reportado (y por lo tanto reducir las ganancias reportadas) cualquier ingreso por intereses que hayan acumulado una vez que el interés se encuentra en más de noventa días de incumplimiento. Hasta que los bancos en las negociaciones de la reestructuración en Argentina terminaron el juego anunciando públicamente el efecto actual sobre el ingreso, el temor ante tales reducciones al ingreso era un naipe en manos de los deudores. Sin embargo, en algún momento, si las deudas vencidas no son reestructuradas *nunca*, entonces deben cancelarse como "incobrables" y *luego* los bancos podrían caer en la insolvencia, desde el punto de vista contable. Para crédito del Sr. Dale, su propuesta para un tope absoluto en los préstamos insistía que "por supuesto, tendría que haber arreglos transitorios, aunque los bancos con una mayor exposición quizás fueran requeridos a incrementar su capital para ajustarse al nuevo régimen". Mercados Financieros Internacionales, p. 388.

78 Ver el texto en la nota 43.

79 Ver Mercados Financieros Internacionales, pp. 391-392, testimonio de Richard Dale, Institución Brookings.

80 Ver generalmente, Lichtenstein, "Bancos de EE.UU. y mercados euromonetarios".

81 Lo que hace tan interesantes a las reservas de riesgos transferidos distribuidos es su diferencia con la función *supervisora* del FMI y su condicionalidad (en las restricciones del FMI sobre los préstamos externos soberanos y sus programas de ajuste).

82 ILSA párraf. 913(1), 12 U.S.C.A. párraf. 3913(1) (Sup. 1984).

9

La crisis de la deuda externa y el proceso de redemocratización en América Latina

RIORDAN ROETT

Aunque la atención del gobierno norteamericano parece estar enfocada casi exclusivamente en el drama de América Central, no hay duda de que ha surgido otra crisis que afecta a la totalidad del hemisferio. Esa crisis es la crisis de la deuda internacional. Ha continuado profundizándose y expandiéndose desde agosto de 1982, cuando México dio la primera "señal" de que los estados de Latinoamérica no estaban en posición de cumplir con sus deudas. Las políticas temporales por parte de los bancos comerciales privados e instituciones prestamistas internacionales en 1983 resultaron en una serie de paliativos temporales. El año siguiente trajo consigo el susto argentino de marzo 31, que involucró a un reticente gobierno norteamericano y a otros cuatro gobiernos en el hemisferio en el proceso de la reestructuración de pagos de amortización vencidos. Abril y mayo de 1984 trajeron consigo noticias de que la República Dominicana y Bolivia o suspendían sus pagos o terminaban sus negociaciones con el Fondo Monetario Internacional (FMI). En mayo 19 los presidentes democráticos de Argentina, Brasil, Colombia y México realizaron una dramática declaración sobre los costos sociales de la carga de la deuda y llamaron a una junta de ministros de Finanzas y del Exterior en junio de 1984 para establecer respuestas políticas mutuas para el hemisferio. Aunque unas balanzas de pagos mejoradas permitieron a los dos deudores más grandes, México y Brasil, reestructurar parte de sus deudas después de la mitad de 1984, a enero de 1985, Argentina aún estaba en problemas (no obstante sus nuevos acuerdos con el FMI y los bancos), y Perú y Chile habían caído en una acumulación de intereses.[1]

Aquéllos que buscan un papel limitado para los Estados Unidos en la búsqueda para una resolución de la crisis de la deuda sufren de una miopía peligrosa. La crisis de la deuda ya no es un asunto de todos los días entre los gobiernos deudores y los bancos comerciales privados. El mundo ha cambiado dra-

máticamente desde el colapso mexicano de 1982. Hoy en día la deuda foránea de América Latina es una cuestión política de gran prioridad para los Estados Unidos y para los intereses respecto a seguridad nacional de los Estados Unidos en el hemisferio occidental. Considerar la crisis de la deuda como algo de menor importancia afecta el futuro de los EE.UU. en el hemisferio y amenaza con desestabilizar el proceso de redemocratización en América Latina, que es importante para sus intereses de seguridad y estratégicos en la región.

Por supuesto, ésta no es una posición universal. Walter Wriston, el presidente recientemente retirado de Citicorp, publicó un ensayo en el *Wall Street Journal* titulado "Los LDCs sólo necesitan un poco de ayuda de sus amigos". El artículo compara la crisis de la deuda internacional con la crisis de la deuda en Nueva York en los años setenta. El mensaje de Wriston es que una administración eficaz y gente capacitada resolverán la crisis internacional al igual que los bancos y el gobierno de la ciudad salvaron a Nueva York. Utiliza a México para ilustrar su teoría de que la austeridad y los ajustes son efectivos para que las economías latinoamericanas retornen a un estado sano. Declara que los "Casandras verán lo errados que han estado". Aquéllos que argumentan que los costos políticos y sociales de los ajustes son excesivos caen en la categoría "Casandra" de Wriston. Concluye su argumento declarando que "como ha mostrado la historia una y otra vez, gente buena trabajando unida con un plan inteligente aún puede mover ciudades, estados, y al mundo".[2]

Un problema con el argumento de Wriston es que él no conoce la mitología griega. Casandra estuvo en lo correcto, no erró. La tragedia fue que nadie creyó en sus profecías. Nosotros los que argumentamos que la deuda tiene aspectos políticos y sociales, bien podemos ser llamados Casandras, pero esto no necesariamente significa que estamos errados en nuestro juicio sobre la gravedad de la crisis de la deuda en América Latina. Una interpretación más exacta de la actual crisis de la deuda aparece en un editorial del *New York Times* titulado "La bomba de la deuda hace tic-tac":

> La Gran Bretaña de Dickens tenía un remedio simple para los deudores: prisión. Aunque era moralmente gratificante, era una locura económica. Los deudores a quienes se les niega producir es difícil que paguen a sus acreedores. La lección se aplica hoy en día a la deuda del Tercer Mundo. Castigar a pueblos pobres al agobiarlos con tasas de interés y pagos que excedan a su ingreso quizás sea justo, pero afecta también a los acreedores.[3]

Lo precario del tema de la deuda en América Latina ha sido reforzado por el reciente reporte de la Comisión de la Sociedad Americana del Hemisferio Occidental sobre las Implicaciones en la Política Pública de la Deuda Externa.[4] El reporte establece que América Latina necesitará 60 mil millones de dólares en préstamos nuevos entre 1984 y 1986. El reporte argumenta que los bancos comerciales privados deben proveer 40 mil millones del total, y el resto debe provenir de gobiernos o instituciones financieras internacionales. El reporte continúa expresando las implicaciones políticas y sociales de las medidas de austeridad en América Latina. Sugiere que en cierto momento los líderes políticos regionales pueden revelarse contra tasas de desempleo del 20 por ciento o mayores en la fuerza de trabajo urbana, rehusarse a limitar más importaciones cruciales esenciales para generar empleos, y limitar mayores incrementos a los precios en alimentos y servicios para la mayoría de la población.

Desde la perspectiva de América Latina, la posibilidad de no cumplir con sus obligaciones de la deuda aún es palpable. Cualquier incremento en la *prime rate* (tasa preferencial) eleva la cantidad de pagos anuales de amortización e intereses en cientos de millones de dólares. El proteccionismo en los países industriales hace más difícil a los países latinoamericanos exportar y obtener divisas extranjeras para cumplir con su deuda. Las presiones sociales son cada vez mayores, y el temor de disturbios civiles ha sido confirmado con las manifestaciones obreras y huelgas de hambre en Bolivia y con disturbios violentos en la República Dominicana, con un saldo de más de cincuenta muertos y cientos de heridos.

Cada vez más la crisis de la deuda deja de ser tan sólo política, y ha creado la cuestión sobre si los nuevos gobiernos democráticos del hemisferio serán capaces de soportar la privación social que ha acompañado a sus esfuerzos para ajustar sus economías en respuesta a las negociaciones con el FMI.[5] El futuro de la democracia en América Latina y su respuesta a la crisis de la deuda están inexorablemente ligadas. Y están ligadas de una manera que hace de la resolución satisfactoria de la situación de la deuda algo importante para la seguridad nacional de los Estados Unidos. Entre 1979 y enero de 1985, nueve países latinoamericanos (Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador, El Salvador, Honduras, Panamá, Perú y Uruguay) han convocado a elecciones para reemplazar a los gobiernos militares por gobiernos democráticos. El primer problema con el que se enfrentan estas nuevas democracias es el cómo lidiar con la crisis de la deuda. La austeridad impuesta por duros términos de renego-

ciación amenaza su proceso de redemocratización. La crisis es inmediata; y los resultados de ignorarla pueden ser sombríos. Es en interés tanto de América Latina como de los Estados Unidos que se realicen esfuerzos públicos para aminorar el impacto de las renegociaciones.

Precondiciones para la democracia latinoamericana

El movimiento clásico de una sociedad hacia la democracia es la evolución en Inglaterra de la monarquía casi absoluta de los reyes normandos a la supremacía parlamentaria y gabinete gubernamental, acompañado por una expansión gradual del derecho al voto. Tal modelo lineal es una bendición histórica hecha posible por una tendencia general de crecimiento económico, el desarrollo de una estructura social diferenciada (con una variedad de clases y grupos sociales, regionales, ocupacionales, étnicos y religiosos), y una cultura que enfatiza el individualismo y activismo. Los Estados Unidos y Canadá en el hemisferio occidental han tenido estas características, junto con la ventaja del ejemplo institucional de Inglaterra, y su "progreso" hacia el gobierno democrático ha sido aún más rápido. Los estados de América Latina, quienes lograron su independencia de España y Portugal en el siglo diecinueve, no han tenido estas características. Sus tradiciones culturales son corporativistas y jerárquicas en vez de individuales. Económicamente, estas sociedades tradicionalmente han sido menos capitalistas y menos ricas. La estructura social ha sido menos variada, dominada típicamente por élites. Las tradiciones del escolasticismo ortodoxo e intelectual han sofocado la participación energética en el proceso político. Las precondiciones para la evolución lineal de una democracia estable no necesariamente han existido en América Latina.[6]

Una forma alternativa en la que se ha desarrollado la democracia en muchos estados del Tercer Mundo es un modelo cíclico alternando despotismo y democracia.[7] En los países que siguen este modelo, la sociedad está dominada por élites, que aceptan nominalmente a las instituciones democráticas, hasta que la democracia amenace un cambio real a sus intereses vitales. Como resultado, se convoca a elecciones, pero generalmente no hay una sucesión confiable de gobiernos elegidos democráticamente. Los gobiernos son más a menudo resultado

de golpes militares que de elecciones. Estos golpes ocurren cuando un partido o candidato atrayente para las clases media y baja que manifiesta la realización de reformas, está a punto de ganar una elección, cuando el gobierno electo toma acciones contra los intereses de las élites, o cuando el gobierno es incapaz de administrar la economía y sostener el orden social. Después de varios años de liderazgo autoritario, se convoca a nuevas elecciones, y el ciclo comienza de nuevo. Como ha argumentado el profesor Samuel Huntington, el patrón cíclico puede ser un obstáculo real para la evolución de una democracia estable, más aún que un periodo largo de liderazgo autoritario, por ejemplo. "En el primero, ni las normas democráticas ni las autoritarias tienen raíces profundas en las élites, mientras que en este último un amplio consenso que acepte las normas autoritarias puede ser reemplazado por un amplio consenso que acepte las normas democráticas. En un caso, la alternación entre democracia y despotismo *es* el sistema político; en el otro, la transición de un despotismo estable a una democracia estable *es un cambio* en el sistema político".[8]

El modelo cíclico describe mejor la experiencia con la democracia en la mayoría de los estados latinoamericanos durante la primera mitad de este siglo. Aunque gran parte de los estados abandonaron el gobierno puro por oligarquía o la autoridad única cuando la clase media y los sindicatos se convirtieron en fuerzas más poderosas, el conflicto social y político sólo generó el ciclo de despotismo a democracia, etc. Brasil, por ejemplo, siguió este patrón, como se demuestra con más detalle en el apéndice C, una cronología de eventos políticos importantes en América Latina, por país. La República del Brasil no fue capaz de afrontar el desastre económico de la depresión mundial de 1929, y un golpe militar en 1930 estableció a Getulio Vargas como presidente. Sus políticas favorecían la unidad nacional sobre los intereses regionales, la industrialización, y ciertas reformas laborales (como el día laboral de ocho horas y derechos a negociaciones colectivas). Estas reformas estimularon a la oposición de derecha, y los militares tomaron el poder en 1945. Sin embargo, en las elecciones de 1950, Vargas fue electo presidente sobre una plataforma vagamente populista. Sus políticas a favor de los trabajadores contribuyeron a una inflación alta y a una preocupación económica entre las élites, llevando a otro golpe militar en 1954. Los civiles regresaron al poder en las elecciones de 1955, pero los cada vez mayores problemas sociales y económicos seguían siendo los mismos. Cuando la economía estaba débil en los años sesenta, los militares una vez

más asumieron el poder en 1964 y suspendieron las elecciones. Una serie de gobiernos militares gobernaron Brasil por veintiún años. En enero de 1985 el anterior primer ministro, Tancredo de Almeida Neves, fue electo presidente.

El inestable modelo cíclico ilustrado por Brasil también ha caracterizado a Argentina, Perú, Bolivia, Ecuador, Guatemala, Honduras, Panamá y El Salvador. Otros países han seguido el patrón cíclico parte de este siglo. Por lo tanto Colombia y Venezuela alternaron entre dictadores y elecciones hasta fines de los años cincuenta y han tenido desde entonces transiciones democráticas. En contraste, Chile y Uruguay habían tenido largas tradiciones democráticas hasta los años setenta, cuando cayeron en un liderazgo de derecha. (Ver el apéndice C para un recuento de los principales regímenes en cada uno de estos países desde 1930 a la fecha.) Otros países han gozado de un sistema más constante. México, por ejemplo, ha sido una "democracia" relativamente estable de un solo partido desde 1917. Paraguay ha sido gobernado por el mismo líder autocrático desde 1954.

En los últimos veinte años ha habido un alejamiento del modelo cíclico. Al principio, parecía ser un cambio hacia el liderazgo autocrático, pero a largo plazo los cambios han creado algunas de las precondiciones necesarias para una democracia más estable, evolutiva en la región. En los años cuarenta el *caudillo* clásico, podía tomar el poder, expulsar a un régimen civil débil, gobernar por unos cuantos años, y retirarse o irse al exilio. En los años cincuenta y sesenta América Latina, especialmente América del Sur, pasó por un conjunto de importantes cambios socioeconómicos: urbanización, industrialización, menores tasas de crecimiento, adelantos tecnológicos, incremento en la inversión privada directa del extranjero, etc. El papel del Estado en la economía creció rápidamente. Mientras que los tradicionales gobiernos urbanos de la clase media trataban de afrontar las cada vez mayores tensiones sociales y recursos financieros inadecuados, las instituciones militares cada vez más profesionales desarrollaron doctrinas de desarrollo y seguridad nacional. Estas doctrinas diferían de país a país. Pero llegaron a una conclusión: el gobierno civil no era adecuado para la tarea del desarrollo económico. Además, las fuerzas armadas determinaron que los gobiernos civiles débiles ponían en peligro su visión de la seguridad nacional. Los gobiernos militares proveían un escudo contra la subversión.

Como resultado de lo inadecuado de los gobiernos elegidos por la clase media o populistas y la visión positiva militar de un

Estado fuerte, desarrollado económicamente, los regímenes autoritarios reemplazaron a los democráticos en los años sesenta y principios de los setenta —Brasil en 1964, Argentina en 1966 y 1976, Perú y Panamá en 1968, Ecuador y Honduras en 1972, Chile y Uruguay en 1973 (ver el apéndice C). Todos los nuevos regímenes, con excepción de Ecuador y Perú, eran autoritarios de derecha; experimentos populistas militares. Sin importar su ideología, todos despreciaban el proceso democrático. Casi todos los regímenes autoritarios cerraron legislaturas, prohibieron partidos políticos y actividades de grupos de interés, y censuraron a los medios de comunicación. En respuesta a la dimensión de la seguridad nacional de los nuevos regímenes, las fuerzas de inteligencia y seguridad ocuparon papeles prominentes en el establecimiento de las metas del Estado. Entre las prioridades de más importancia se encontraba la de eliminar el desacuerdo. América Latina cayó en una década de violaciones a los derechos humanos sin precedentes en la historia del continente. Debido a esto, los regímenes autoritarios basaron su derecho a gobernar —su legitimidad política— en su eficiencia, su capacidad para inducir el crecimiento económico, y su supuesta habilidad para gobernar decisivamente, sin la improductividad política y tensiones sociales que supuestamente generaban los regímenes democráticos populistas.

Desde la perspectiva de muchos, estas promesas parecen haber dado sus frutos, ya que las condiciones económicas mundiales y las políticas domésticas llevaron a niveles de crecimiento económico sin precedentes. De nuevo, Brasil es un ejemplo útil.[9] Los administradores de la economía adoptaron políticas decisivas para combatir la inflación (que excedía al cien por ciento anual a mediados de la década), como reducir el gasto gubernamental, reforzar la recolección de impuestos y restringir el crédito y los salarios. Además, los políticos adoptaron medidas para reducir las distorsiones en los precios causadas en parte por las políticas de sustitución de importaciones de los años cincuenta. Todas estas políticas disminuyeron la inflación y el déficit gubernamental a niveles aceptables para finales de la década. Además, el gobierno fomentaba vigorosamente el desarrollo comercial mediante mejoras ambiciosas en los sistemas de capital, transporte y energía, y por un sistema de incentivos fiscales favoreciendo a ciertas industrias o regiones. Otras reformas en las políticas fiscales y de cambios se adoptaron con el objeto de fomentar la diversificación en las exportaciones. Estas políticas contribuyeron al "milagro brasileño" de 1968-1974, un periodo de crecimiento excepcional. El

crecimiento anual real en el producto interno bruto fue un promedio de 3.7 por ciento de 1962 a 1967 y se elevó a un promedio de 10.1 por ciento anual de 1968 a 1974. La economía también abrió sus puertas a un mayor comercio con el exterior. A principios de los años setenta Brasil fue capaz de incurrir en enormes déficits comerciales y en incrementar sus reservas de divisas extranjeras (de 40 millones de dólares a 6.8 mil millones en 1973) al atraer inversiones foráneas directas y préstamos de fuentes extranjeras oficiales y privadas. Aunque con resultados menos impresionantes, ocurrió un crecimiento similar bajo regímenes autoritarios en Chile y Argentina.

Sin embargo, entre el resplandeciente brillo de las estadísticas de crecimiento, yacían problemas sistemáticos con las políticas autoritarias. Muchos argumentaban que el crecimiento tenía lugar a costas del desarrollo. Los salarios laborales, en términos reales, disminuyeron; los programas de seguridad social se vieron afectados; las organizaciones laborales o fueron prohibidas o severamente limitadas en su autonomía. Un resultado fue una concentración del ingreso incrementada. En Brasil, por ejemplo, la participación en el ingreso nacional de un 40 por ciento en la base de la pirámide social cayó de 11.2 por ciento en 1960 a 9 por ciento en 1970, mientras que la participación del 5 por ciento en la parte superior de ésta se incrementó de 27.4 a 36.3 por ciento.[10] Construir milagros económicos basándose en una porción tan pequeña de la población es riesgoso para el crecimiento económico. Y después del shock en el precio del petróleo de 1973-1974, hasta las atrayentes estadísticas de crecimiento disminuyeron. Los administradores del mercado autoritarios resultaron no ser tan milagrosos después de todo.

Además, la mentalidad de seguridad de los regímenes los llevaron a sobreexplotar los recursos de sus países. Llevó a un armamentismo local y a mostrar la tendencia de revivir rivalidades históricas e interferir en los asuntos de sus vecinos. Chile y Argentina gastaron cientos de millones de dólares para prepararse para una posible guerra en 1978 sobre la posesión del Canal de Beagle. Aún después de las elecciones democráticas en 1980, el establecimiento casi-autónomo militar en Perú tuvo problemas con Ecuador en 1981. Y, por supuesto, existió el problema de Argentina en 1982, cuando el régimen militar invadió rápidamente, y perdió de la misma forma, las islas Falkland, o Malvinas. Para financiar los armamentismos y mini-guerras, así como los ambiciosos proyectos de obras públicas y otros programas adoptados para asegurar la integración física de estos

países, los regímenes pidieron grandes préstamos de fuentes del exterior. Aún Brasil, menos tendiente al intervencionismo que Perú, Chile y Argentina, recibió grandes préstamos a partir de 1974 en un esfuerzo para perpetuar sus proyectos de desarrollo económico. En todos estos casos, las revisiones y balances de la opinión pública, el congreso o la prensa, estaban ausentes. Se tomaron decisiones sin tomar en cuenta las estrategias generales de integración social y desarrollo.

A fines de los años setenta los experimentos con el gobierno y crecimiento autoritarios habían fracasado. Las economías estaban cerca de la bancarrota. La deuda no podía pagarse. Masivos proyectos de infraestructura no fueron terminados. Había incrementado la privación social y el desempleo. Se habían alterado modos de vida tradicionales y nada se hacía para reemplazarlos. A principios de los años ochenta algo era claro: los militares se retiraban. Las presiones civiles incrementaron y los autócratas militares y civiles fueron forzados a aceptar que habían fracasado. La alternativa era retornar a la democracia y política electoral.[11]

Los dilemas de la redemocratización en los años ochenta

Irónicamente, tanto los éxitos como los fracasos de los regímenes autoritarios pueden haber pavimentado el camino para el establecimiento verdadero de la democracia en los países de América Latina. Al llevar las economías latinoamericanas al escenario internacional, los regímenes han generado una clase pequeña pero importante de tecnócratas y comerciantes impresionados con la experiencia norteamericana de democracia como una fuerza estabilizadora. Y al fracasar en sus tareas gubernamentales más esenciales, los regímenes autoritarios han estimulado un consenso en varios países de que es necesario un gobierno más amplio. La reciente tendencia hacia la democracia es alentadora. Las elecciones libres lograron regímenes democráticos en nueve países entre 1979 y 1985: Ecuador en 1979; Perú en 1980; Honduras en 1981; Bolivia en 1982; Argentina en 1983; Uruguay, Panamá y El Salvador en 1984; y Brasil en 1985 (ver el apéndice C). Se planea una transición para Guatemala en 1985. Ha surgido la oposición pública contra el régimen de Pinochet en Chile, y se ha incrementado la presión para llevar

a cabo elecciones libres. Países del Caribe como Jamaica y la República Dominicana han consolidado sus democracias en recientes votaciones nacionales.

Sin embargo, otra ironía es que las mismas fuerzas que afectaron a los regímenes autoritarios puedan también afectar a los democráticos. La cruda realidad que confronta a los nuevos gobiernos es la insolvencia financiera. Existen varias razones para esta macabra convergencia de bancarrota financiera y liberalización política. Como una consecuencia natural de los fracasos de los regímenes militares en los años setenta, los gobiernos democráticos han sido capaces de reclamar un espacio perdido por mucho tiempo en el hemisferio. Pero al retornar al poder descubren que parte del fenómeno de los años setenta fue alimentado por grandes préstamos a los regímenes militares. Estos préstamos no contaron con una planeación adecuada. Gran parte del dinero se gastó mal, perdiéndose parte en corrupción, y parece que poco fue empleado para propósitos de desarrollo social. La gran deuda acumulada por los regímenes militares de Latinoamérica tenía que ser pagada por sus sucesores civiles.

Sólo puede argumentarse que los gobiernos heredan, y deben cumplir, las deudas de sus predecesores (lo cual no es un principio reconocido totalmente en América Latina), un segundo elemento complica la actual escena económica de América Latina. En un momento cuando los gobiernos democráticos deben demostrar su eficacia —su capacidad de actuación, de responder a la demanda social— se han encontrado con una situación económica internacional bastante débil. Aún si existe la disposición de pagar, las divisas extranjeras necesarias para hacerlo son pocas y, en algunos casos, inexistentes. La recesión mundial de principios de los años ochenta disminuyó considerablemente los mercados de exportación de América Latina. El proteccionismo continúa acechando a los exportadores latinoamericanos. Las tasas de interés reales sobre los préstamos (la tasa nominal menos la tasa de inflación) son muy altas aún, y no es claro cuándo vayan a disminuir. Simplemente, esto significa que una porción cada vez mayor de las ganancias de América Latina deben reciclarse a los bancos privados para el pago de intereses. Poco queda disponible para importaciones necesarias o proyectos de inversión sociales.

Los gobiernos de Latinoamérica enfrentan una presión cada vez mayor de "cumplir con sus deudas", y deben firmar una "carta de intención" con el Fondo Monetario Internacional que estipulará medidas de ajuste a aplicarse en su economía interna.

Sólo cuando exista una carta de intención entre el país y el FMI accederán los bancos a reestructurar la deuda existente o a aprobar nuevos préstamos (gran parte de los cuales servirán para el pago de intereses). Los ajustes tratan con asuntos exóticos como el crecimiento de la oferta monetaria, pero también involucran asuntos de gran interés para la mayoría de los ciudadanos de América Latina: el costo real de los alimentos, casas, medicinas y vestido; la reducción a salarios reales; la eliminación de subsidios gubernamentales en rubros básicos; y otras medidas de ajuste.

No hay duda de que deben realizarse ajustes en todas las economías de América Latina (en el caso de los Estados Unidos). El problema es *cómo* y *cuándo* llevarlos a cabo. Los gobiernos democráticos están siendo presionados para hacer importantes reducciones en un momento cuando su deuda acumulada es enorme, las posibilidades de exportación continúan escasas, y necesitan algún crecimiento para demostrar un nivel de preocupación mínimo por las necesidades sociales básicas en sus países. Ese es el verdadero problema: cómo proveer el suficiente "espacio" económico en América Latina para permitir que los regímenes democráticos actúen adecuadamente. Esta actuación, según sus ciudadanos, determinará si el sistema democrático continuará o no. Programas de ajuste significativos, aceptables en términos tanto económicos como sociales, deben introducirse con un alto grado de conciencia política. El delicado balance político entre las demandas del FMI y los banqueros internacionales y los requisitos para el desarrollo democrático es distinto para cada país. Cuatro variaciones de este tema pueden encontrarse al examinar la interconexión de la deuda y la política en varios países latinoamericanos.

Deuda y política en Brasil

El proceso de democratización en Brasil ha sido uno de transformación en vez de reemplazo-*apertura*, la liberalización política instituida por el mismo gobierno militar. Por lo tanto el gobierno a fines de los años setenta disminuyó parcialmente la censura, concedió amnistía política y permitió la formación de nuevos partidos políticos. En noviembre de 1982 se convocaron elecciones para un nuevo congreso, nuevos gobernadores estatales (no electos directamente desde 1965), y nuevos oficiales municipales; se convocó a una elección indirecta (mediante un colegio electoral) para presidente en enero de 1985. Un problema con esta transición a la democracia es el espectro de la deuda estimada en 100 mil millones de dólares del Brasil

al exterior, ya que los pagos de ésta están generando descontento social y económico que puede aún estimular una reacción de la derecha.

En diciembre de 1982 Brasil y el FMI llegaron a un acuerdo sobre un programa de austeridad que incluía la des-indexación de los salarios, un decremento del gasto gubernamental en el exterior, y la eliminación de subsidios a la agricultura. El impacto de tales cambios en un país con una alta tasa de desempleo e inflación fue predecible; días de manifestaciones en Sao Paulo en abril de 1983, demostraciones laborales en junio y julio, invasiones en el otoño a supermercados en Río de Janeiro, y oposición política en el Congreso. Aunque 1984 fue un año de menos problemas de este tipo, y aunque Brasil ha logrado un progreso impresionante en cumplir con las metas del FMI, el costo ha sido enorme: reducciones sustanciales en el nivel de importaciones, condiciones severas para quienes menos pueden soportarlas, inestabilidad política y un escenario menos optimista para retornar a la democracia. Por ejemplo, el anterior presidente Figueiredo se opuso a una propuesta para la elección directa del presidente y favoreció un colegio electoral que favorecería a su partido, el Social Demócrata. El presidente temía que si se convocaba a elecciones directas, el ganador sería un candidato que no estaría dispuesto a tomar las medidas extremas necesarias para lidiar con la crisis de la deuda. El Congreso en 1984 eliminó una enmienda constitucional que indicaba la elección directa para presidente.

Por supuesto, el interés renovado en la democracia no puede cuantificarse. En el mejor de los casos, la crisis de la deuda ha limitado la intención de Brasil de desarrollar una democracia estable. En el peor, puede eliminarla. El presidente Tancredo Neves, electo en 1985, aparentemente está comprometido a la política del gobierno militar de austeridad y condescendencia con los bancos. Pero aún es una pregunta abierta si su gobierno será capaz de satisfacer a *ambos*, los acreedores del Brasil y a su pueblo. Muchos en Brasil temen que la condición económica y el descontento social que trae consigo produzca *o* una serie de gobiernos temporales inestables *o* una reacción de derecha que pueda repudiar la deuda externa *o* restringir severamente el papel de los bancos e inversión extranjera en la economía de su país. Sea cual sea el caso no habrá ganadores. Los bancos pueden perder gran parte o aún todas sus inversiones, los Estados Unidos pierde oportunidades de exportación e inversión, y quien más pierde es el pueblo brasileño, su oportunidad de ser libre.

Un dilema similar aqueja a otros dos líderes latinoamericanos recientemente electos. Poco después de su juramento como el primer presidente electo de Panamá en dieciséis años, Nicolás Barletta en noviembre de 1984 introdujo un plan de austeridad que provocó una feroz reacción —marchas en las calles, huelgas, protestas comerciales— y dejó dividido al país social y políticamente sobre cómo cumplir las demandas del FMI. Julio Sanguinetti, el presidente electo en Uruguay, también se enfrenta a la necesidad de un programa de austeridad que de seguro será impopular en un país donde los salarios reales han caído 50 por ciento desde 1959 y donde más de 15 por ciento de la fuerza de trabajo está desempleada.

Argentina

Argentina en 1983 repudió a su gobierno autoritario por su conducta en la Guerra de las Malvinas/Falklands, por "el proceso", la terrible campaña para desaparecer a ciudadanos sospechosos de subversión contra el gobierno, y por un caos económico e inflacionario. El consenso público y la victoria del moderado pragmático, Raúl Alfonsín, en la elección de octubre de 1983 es una esperanza de que el ciclo de democracia y despotismo haya sido roto al fin. La deuda externa es uno de los problemas más graves afrontados por el gobierno de Alfonsín, en gran parte debido a que el gobierno militar había incrementado, en menos de ocho años (1976-1983) la deuda del país de 8 a 43 mil millones de dólares para pagar por su política externa aventurera. En 1983 el FMI había arreglado un préstamo por 1.5 mil millones de dólares, pero cuando Argentina no cumplió las metas del programa de austeridad, el FMI retiró mil millones de dólares. Alfonsín tiene la tarea de arreglar un programa de ajuste satisfactorio, y eso ha sido difícil en 1984, un año cuando los salarios reales declinaron a niveles de 1974 y la inflación era de varios cientos por ciento al año.

Negociar un programa aceptable con el FMI y calmar el descontento popular cada vez es más difícil. Por ejemplo, Argentina pudo efectuar 500 millones de dólares en pagos de intereses en marzo 31, 1984, sólo mediante un complejo acuerdo por el cual 300 millones provinieron de México, Colombia, Venezuela y Brasil, a pagarse mediante un préstamo similar de los Estados Unidos una vez que el programa del FMI se llevara a la práctica. Alfonsín envió una carta de intención al FMI proponiendo incrementos a los salarios reales además de las medidas económicas. La premisa de la carta era razonable: Argentina no podía reducir la importancia de las fuerzas armadas, reinstaurar los

derechos humanos, y efectuar cambios fundamentales mientras que al mismo tiempo imponer más cargas sobre el pueblo. Pero el FMI rechazó los términos de la propuesta, y los Estados Unidos se rehusaron a prestar los 300 millones de dólares. En octubre el gobierno introdujo un programa de estabilización (austeridad), que incluía la devaluación de la moneda, disminuciones a los incrementos salariales, y grandes reducciones en el gasto público. Como premio, pero sin tener una confianza total en el éxito del programa, el FMI y los bancos comerciales en diciembre de 1984 y enero de 1985 accedieron a extender nuevos préstamos y a reestructurar parte de la deuda existente. Aunque personalmente Alfonsín sigue siendo sumamente popular, continúa en la misma posición donde empezó: atrapado entre las demandas de austeridad del FMI y las demandas de su pueblo para mejores condiciones de vida. Los sindicatos se han mostrado descontentos con los salarios congelados. La violencia política es cada vez mayor. Está en juego no sólo la democracia argentina, pues si Brasil no continúa con su movimiento tentativo hacia la democracia y si el experimento de Argentina fracasa, habrá menos presión sobre los dos regímenes autoritarios restantes en el "Cono Sur" de América Latina —Chile y Paraguay— para instituir reformas democráticas.

Perú

En Perú la democracia tiene ya cinco años, restaurada en 1980 con la elección de Fernando Belaúnde Terry como presidente, después de doce años de gobierno militar. Después de tomar el poder, Belaúnde ha instaurado programas sociales, pero su gobierno se ha visto frustrado por una serie de desastres naturales (inundaciones en el norte, sequías en el sur, y problemas para la industria pesquera), y por la crisis de la deuda. Perú obtuvo un préstamo por 600 millones de dólares en 1982 pero no pudo cumplir con las metas del FMI en 1983. El FMI exigía una devaluación del 20 al 30 por ciento y disminuciones drásticas al gasto para disminuir el déficit. Belaúnde no aceptó, quizás recordando que la devaluación en 1967 había llevado a un golpe militar. Ultimadamente, se acordó un programa de austeridad de cortes presupuestales, incrementos a los impuestos, y devaluación de la moneda. El pagar su deuda consume alrededor de la mitad de las ganancias por exportaciones del Perú, y las medidas de austeridad han contribuido a empeorar la situación de los trabajadores (20 por ciento de los cuales habían perdido sus empleos: los salarios se encuentran al 60 por ciento de los niveles de 1973). No obstante estos sacrificios,

Perú, en enero 1 de 1985, debía a los bancos extranjeros 250 millones de dólares en intereses vencidos.

La austeridad generada por la deuda ha estimulado protestas que amenazan al gobierno. En noviembre de 1983 Lima rechazó al partido de Belaúnde eligiendo a un alcalde marxista. Después de que el programa de austeridad llevó a mayores precios, se convocó a una huelga general en marzo de 1984. Las guerrillas marxistas de Sendero Luminoso han expandido su campaña terrorista de las villas en las montañas a las ciudades, incluyendo a Lima. Debido a estos acontecimientos, el gobierno declaró un estado de emergencia en junio de 1984 y suspendió las garantías constitucionales. Muchos temen que la próxima "emergencia" reemplace el gobierno de Belaúnde por uno militar o que suspenda las elecciones presidenciales de 1985. Aunque Ecuador, país vecino del Perú, parece tener más éxito con su deuda externa, Bolivia, otro país vecino, se ha visto en problemas similares. El gobierno demócrata del presidente Hernán Siles Suazo se enfrenta a la posibilidad de un golpe de estado militar si no soluciona la crisis dual de la reestructuración de la deuda y de menores precios de exportación.

México

Aún la democracia estable y antigua de México está siendo puesta a prueba por los pagos de la deuda internacional. José López Portillo, presidente de 1976 a 1982, empleó los depósitos de petróleo para alimentar un ambicioso programa de desarrollo. Cuando los precios disminuyeron en 1981, continuó con los programas y aplazó temporalmente una devaluación mediante préstamos del exterior. Hoy en día la deuda asciende a más de 96 mil millones de dólares. Cuando Miguel de la Madrid Hurtado asumió la presidencia en diciembre de 1982, heredó un país que había sido forzado a devaluar su moneda dos veces en un año y que tenía una inflación superior al cien por ciento anual, una producción nacional cada vez menor (que cayó 4.7 por ciento en 1983), y un desempleo cada vez mayor. De la Madrid ha cumplido con el acuerdo realizado con el FMI en noviembre de 1982, reduciendo los gastos gubernamentales y las importaciones. Los bancos respondieron en 1984 con una reestructuración a largo plazo de gran parte de la deuda externa mexicana.

Aunque México ha sido capaz de negociar préstamos a corto plazo con bancos privados en términos menos favorables y ha obtenido un superávit comercial en 1984, se enfrenta a severos problemas como un alto desempleo e inflación. No es claro si un gobierno moderado, como el de De la Madrid, pueda soportar

las presiones políticas generadas por la austeridad. Esto es, un país tan recientemente acostumbrado a un crecimiento sustancial y a un desempleo relativamente bajo encontrará el crecimiento mínimo y las estadísticas de alto desempleo bastante frustrante, especialmente si continúan con el mismo camino que han llevado durante el resto de la década. Por lo tanto en México, y quizás también en las democracias de Venezuela y Colombia, la crisis de la deuda no representa una amenaza inmediata a la democracia establecida, pero podría serlo si la austeridad provocada por la deuda continúa a lo largo de la década.

La crisis de la deuda del hemisferio: implicaciones para América Latina y para los Estados Unidos

Implicaciones para América Latina

Aunque el impacto de la crisis de la deuda es distinto para cada país, pueden establecerse ciertas tendencias generales. Estas tendencias han provocado respuestas cada vez más alarmadas de los países latinoamericanos.

1. *La austeridad ha sido un alto costo en América Latina.* La combinación de pagos de intereses, programas de austeridad del FMI, y prospectos de exportación desiguales han generado un presente bastante sombrío para Latinoamérica. Entre 1981 y 1983 América Latina redujo sus importaciones en 43 por ciento, limitando a sus empresas e industrias de los materiales necesarios y mejoras de capital. Los países latinoamericanos sufren de precios bajos en sus exportaciones como cobre, hierro y azúcar. Y el proteccionismo continúa en aumento, haciendo más difíciles las exportaciones (a los Estados Unidos, Europa Occidental, y Japón). La economía de América Latina disminuyó casi 3 por ciento en 1982 y 1 por ciento en 1983, aunque ciertos países lograron algún crecimiento en 1984. En el mismo periodo, el ingreso per cápita disminuyó en 13 por ciento, y las tasas de desempleo e inflación continuaron ascendiendo.

2. *El futuro de América Latina está hipotecado, lo que hace más difícil retornar a un periodo de crecimiento.* No obstante la reciente austeridad, la deuda total continúa incrementándose y amenaza con consumir las ganancias por exportaciones de Latinoamérica durante gran parte de la década. El FMI, en un estudio de mayo, 1984, advirtió que aún bajo suposiciones eco-

nómicas optimistas, los pagos de la deuda consumirán casi una cuarta parte de los ingresos por exportaciones de los países del Tercer Mundo en 1987, comparado con casi una quinta parte en 1983. La situación de América Latina es aún más dramática. Los pagos de Argentina han consumido virtualmente todas sus ganancias por exportaciones, como es el caso de Bolivia, el radio de Brasil ha excedido el 50 por ciento; y el de Perú está ya cercano al cincuenta por ciento. Con la mitad o más de sus ganancias por exportaciones encaminadas a realizar sus pagos sobre la deuda, algunos países latinoamericanos no podrán ser capaces de importar bienes de capital necesarios para fincar una base para un crecimiento futuro.

3. *La situación en América Latina podría deteriorarse.* La situación es sombría bajo suposiciones económicas "optimistas". Podría empeorarse aún más si estas suposiciones no resultan ciertas. Por ejemplo, las tasas de interés podrían elevarse. La tasa preferencial en los préstamos bancarios era de 11 por ciento en 1983, y ascendió a 13 por ciento a mediados de 1984. (A fines del año, volvió a bajar.) El incremento a la tasa en los préstamos bancarios de 12 a 12.5 por ciento incrementó los pagos por intereses de Argentina en 200 millones de dólares al año, los de Brasil en 350 millones, los de Venezuela en 150 millones y los de México en 300 millones. Cada incremento de un punto porcentual en las tasas de interés aumenta los pagos por intereses al exterior anuales de los países latinoamericanos en 2.7 mil millones de dólares. El incremento a la tasa preferencial a comienzos de 1984 opacó las pocas concesiones que los países deudores habían obtenido de los bancos. Por ejemplo, el aumento en la tasa preferencial de 11 a 12 por ciento en abril de 1984 canceló las concesiones que México había recibido por su éxito en el cumplimiento de las metas del FMI. Por otro lado, la declinación en las tasas de interés a fines de 1984 contribuyó a mejorar los prospectos de países como Brasil y México.

Además, el impacto del incremento a las tasas de interés —o de las tasas estabilizadas a un alto nivel— disminuye la posibilidad de un crecimiento real en América Latina. Una tasa preferencial mayor obliga a que los países empleen sus ganancias por exportaciones, ganancias que son necesitadas con urgencia para mejorar la capacidad productiva, para pagar sus intereses. A 12.5 por ciento, el interés vencido en 1984 sería equivalente a 45 mil millones de dólares, casi la mitad de los 95 mil millones que estos países recibirán por concepto de exportaciones (en las mejores condiciones). Los pagos mayores se traducen en una declinación en el producto nacional bruto (PNB) para estos

países. Cada incremento de un punto porcentual en las tasas de interés reduce al PNB de Brasil en 0.3 por ciento y el de México en 0.5 por ciento.[12] Con una recesión en gran parte de los países latinoamericanos, una declinación en el PNB sería la diferencia entre crecer o no en su economía.

El problema es claro, América Latina, debido al déficit federal de los Estados Unidos y a una alta tasa de interés preferencial, necesitará exportar más para cumplir con su deuda. Los esfuerzos por exportar más se encuentran con un incremento en el proteccionismo y con una débil recuperación en las economías de Europa Occidental. Las ganancias por exportaciones deben servir para pagar los intereses, gran parte de las cuales son vistas como el resultado de maquinaciones financieras por parte del gobierno de los Estados Unidos y de los bancos comerciales privados. Al no ser capaces de incrementar las importaciones, poco pueden hacer para reactivar el crecimiento industrial y la inversión que generaría empleos y demanda interna por bienes y servicios. El círculo vicioso continúa.[13]

Estos factores han creado peligros de seguridad nacional potenciales de gran importancia. Para comenzar, el proceso pone en peligro la frágil democracia en América Latina. Los gobiernos democráticos en Brasil, Argentina, Perú, Panamá, Uruguay y Bolivia bien pueden caer bajo el peso de la austeridad inducida por la deuda. El gobierno autoritario en Chile puede aplazar cualquier transición a la democracia, o porque no confía en la capacidad de un gobierno electo para tomar las decisiones adecuadas necesarias para manejar las crisis o porque considera que será necesario un retorno a la represión para controlar el descontento popular o izquierdista con la austeridad. Lo más alarmante es la posibilidad de que democracias tan antiguas como la de México o Colombia o Venezuela se vean amenazadas en el transcurso de la década, lanzando quizás a estos países al ciclo de despotismo y democracia que ha probado ser tan nefasto en América Latina.

Además, existe cierta evidencia de que la crisis de la deuda puede radicalizar a gobiernos latinoamericanos existentes o fomentar la sustitución de gobiernos radicales por otros más razonables. Por primera vez estados latinoamericanos están abandonando al FMI y a los bancos internacionales, *incapaces* de pagar, *no dispuestos* a pagar. Existen algunos factores que hacen atractivo un incumplimiento o una moratoria unilateral para las naciones deudoras. Un beneficio inherente para una nación que paga intereses por su deuda es la capacidad de pedir más dinero prestado. Pero actualmente América Latina no está

recibiendo este beneficio. Cifras del Banco Inter-Americano de Desarrollo muestran que en 1981 los préstamos otorgados a América Latina fueron 18 millones de dólares más que los pagos realizados a los bancos. En 1982 los deudores pagaron 5 mil millones de dólares más que lo que recibieron en préstamos. El exceso de pagos sobre préstamos nuevos en 1983 es de 17 mil millones, y la cifra para 1984 se espera sea mayor. Un estudio reciente de la Institución Brookings sugiere que, dadas ciertas suposiciones optimistas, Brasil, Argentina y Venezuela estarían mejor si repudiaran su deuda. Las implicaciones para el sistema financiero internacional y para el sistema bancario privado en los Estados Unidos deben ser causa de gran preocupación para el gobierno de ese país.

Por supuesto, uno puede argumentar que son los países débiles quienes están "exagerando" y que la magia del mercado de hecho los alcanzará en el corto plazo. Pocos observadores realistas creen que esto sea cierto. Además, los líderes democráticos de América Latina parecen dudar de las posibilidades de recuperación en el futuro cercano. En un dramático documento en mayo 19 de 1984, los presidentes de Argentina, Brasil, Colombia y México expidieron una declaración conjunta. Adoptada desde entonces por otros líderes democráticos en el hemisferio, la declaración establece el problema gráficamente:

> Hemos confirmado que los incrementos sucesivos a las tasas de interés, la perspectiva de que habrá más incrementos y la proliferación e intensidad de las medidas proteccionistas han creado un escenario sombrío para nuestras naciones y para la región en general.
>
> Nuestros países no pueden aceptar estos riesgos indefinidamente. Hemos demostrado nuestra firme determinación de superar la situación y de restaurar las condiciones que renovarán el crecimiento económico y el proceso de mejorar los estándares de vida de nuestros pueblos.
>
> ...No aceptamos se nos empuje a una situación de insolvencia forzada y de una estanflación económica continua.[14]

¿Es ésta una amenaza? ¿O es una expresión de desesperación y de exasperación? El documento de los presidentes sigue a la "Declaración de Quito" de enero de 1984 firmada por los estados de América Latina (reproducida en el apéndice D). En esta declaración los gobiernos argumentaban que la actual crisis económica en el hemisferio:

> se originó por factores internos y externos ... más allá del control de nuestros países y que imponen serias limitaciones sobre las opciones

> abiertas para superarla. Las políticas económicas de algunos países industrializados han afectado severamente a los países en desarrollo y, en particular, a los de la región, debido a la vulnerabilidad y dependencia de nuestras economías y a su cada vez mayor participación en las relaciones económicas internacionales. Estas políticas han ocasionado el deterioro constante de los términos comerciales, disminuyendo el comercio, un incremento a las tasas de interés y la severa contracción de flujos de capital. La terrible carga de nuestro endeudamiento externo forma parte de este cuadro.[15]

En general, el documento establece que:

> los efectos más dañinos de esta situación toman la forma de un incremento en las cifras del desempleo, sin precedentes en nuestra historia, de una reducción sustancial en los ingresos personales reales y en los niveles de vida, con serias consecuencias para la estabilidad social y política de nuestros pueblos, la persistencia de los cuales resultará, con el tiempo, en un deterioro mayor de nuestras economías.[16]

En la segunda mitad de 1984, estos mismos gobiernos habían adoptado un enfoque más cooperativo. Pero no deben descartarse sus palabras de mayo y enero. Las declaraciones sugieren que los líderes democráticos de América Latina pueden no estar dispuestos a sacrificar indefinidamente el crecimiento y los servicios gubernamentales, sólo para complacer a los acreedores occidentales.

En general los argumentos de América Latina son claros. ¿Tomarán los Estados Unidos el liderazgo para responder a tiempo y con las medidas políticas apropiadas?

Implicaciones para los Estados Unidos

La carga de la deuda en el extranjero tiene una relevancia cada vez mayor para los Estados Unidos. La reciente crisis de confianza en el sistema bancario debida a las dificultades del Continental Illinois Bank no necesita repetirse. La presión constante del déficit federal sobre las tasas de interés es bien conocida. Sólo deben establecerse otras cuantas implicaciones.

1. *La crisis podría tener serias repercusiones para la economía de los EE.UU.* Como resultado de los programas de austeridad del FMI, los países deudores han recortado drásticamente sus importaciones, 43 por ciento entre 1981 y 1983. Según cifras del Departamento de Comercio, las exportaciones de los EE.UU. a Latinoamérica disminuyeron 42 por ciento a 22.6 mil millones de dólares en 1983, de 39.0 mil millones en 1981. En comparación, las exportaciones mundiales de los EE.UU. disminuyeron sólo 14 por ciento, a 200.5 mil millones de dólares en el mismo periodo. La disminución en exportaciones de los EE.UU. a América Latina fue casi la mitad de los 33.2 mil millones menos en las exportaciones totales de los EE.UU. entre 1981 y 1983 (ver la tabla 9-1). El Departamento de Comercio cree que el factor más importante en esta declinación ha sido la crisis de la deuda. Se estima que cada transacción comercial por mil millones de dólares significa 25,000 trabajos en los EE.UU., lo que podría significar que 400,000 trabajadores norteamericanos o perdieron sus empleos o no fueron contratados al disminuirse las exportaciones norteamericanas en 16.4 mil millones de dólares entre 1981 y 1983.[17] Expertos gubernamentales esperan que el comercio con Latinoamérica se incremente sustancialmente en 1985, pero esta proyección está basada sobre la suposición de que la crisis de la deuda no empeore. Es importante para los Estados Unidos que esta suposición sea cierta.

2. *La crisis mina el peso diplomático de los EE.UU. en América Latina y Europa Occidental.* La posición de los EE.UU. en América Latina puede deteriorarse profundamente si no responde a la crisis de la deuda. Debilitada la credibilidad en algunos países debido a la posición adoptada durante la guerra de las Malvinas/Falklands, y en otros muchos por la actual política norteamericana en Centroamérica y el Caribe, los Estados Unidos deben actuar rápidamente y de una forma efectiva para adquirir el liderazgo en la crisis de la deuda para demostrar nuestra preocupación por la democracia y por el desarrollo social y económico en el hemisferio.

Además, si los Estados Unidos no asumen la iniciativa, es muy posible que los latinoamericanos, de una manera conjunta, lo hagan. La cada vez mayor disposición de los estados latinoamericanos de buscar posiciones multilaterales para una nueva posición poco entendida del liderazgo latinoamericano. Una colaboración entre los Estados Unidos y América Latina es necesaria. Una confrontación sólo reforzaría el deseo de los líderes democráticos en el hemisferio de buscar por sí solos soluciones para los problemas reales que deben afrontar día a día.

Finalmente, el déficit de los Estados Unidos y las altas tasas de interés están generando tensión dentro de la alianza occidental. La recuperación económica de Europa Occidental es mínima; muchos de los aliados de los EE.UU. creen que sólo una acción por parte del gobierno de los Estados Unidos para reducir el déficit garantizará una recuperación económica constante.

Tabla 9-1

Exportaciones de EE.UU. a Latinoamérica comparadas con el total (miles de millones de dólares)

	Exportaciones de EE.UU. totales			Exportaciones de los EE.UU. a Latinoamérica			Participación de latinoamérica en la declinación de las exportaciones mundiales de EE.UU. 1981-1983 (porcentajes)
	1981 ($)	1983 ($)	Declinación 1981-1983 (porcentajes)	1981 ($)	1983 ($)	Declinación 1981-1983 (porcentajes)	
Total	233.7	200.5	—14	39.0	22.6	—42	49
Areas seleccionadas Bienes manufacturados	154.3	132.5	—14	29.7	15.2	—49	67
Maquinaria y equipo de transporte	95.7	82.6	—14	17.8	8.2	—54	73
Automóviles	7.9	4.6	—42	3.6	1.5	—54	65
Aviación civil	13.5	10.7	—21	1.8	0.8	—57	37
Equipo de construcción	6.3	2.4	—62	1.5	0.3	—79	31
Maquinaria agrícola	3.5	1.6	—54	0.7	0.1	—86	29

FUENTE: Departamento de Comercio de los EE.UU., Oficina de Censos.

3. *La crisis amenaza el interés a largo plazo de los EE.UU. en la democracia y estabilidad de América Latina.* La crisis de la deuda es una amenaza política a la democracia y a la redemocratización en América Latina. Aunque el crecimiento económico no es una seguridad de que la tendencia democrática continúe, es necesario un respiro en el endeudamiento para que estos países puedan afrontar los problemas económicos heredados de regímenes militares previos. Los pueblos de América Latina estarían mejor bajo regímenes democráticos que bajo regímenes autoritarios ya sean de izquierda o de derecha, ya que los regímenes democráticos involucran una menor represión y violación de las libertades civiles y una mayor preocupación por la justicia en el crecimiento. Pero los Estados Unidos también tienen sus razones perfectamente egoístas para desear que la democracia brote en la América Latina. Ya que sus transacciones son más "abiertas", los gobiernos democráticos de América Latina tienden a ser más "racionales" en sus prioridades. En general son menos belicosos unos hacia los otros, menos extremistas en sus posturas diplomáticas, más preocupados con la estabilidad regional, y más tendientes a sostener buenas relaciones con los Estados Unidos.[18] Después de todo, los Estados Unidos son la principal democracia en el mundo, y un postulado básico de su política externa ha sido por mucho tiempo que entre más democracias existan en el mundo, mejor será para los intereses norteamericanos. Los ejemplos de Nicaragua y El Salvador revelan que la inestabilidad de los gobiernos autoritarios en el gobierno occidental puede llevar a problemas de seguridad nacional particularmente molestos para los Estados Unidos.

Respuestas políticas de los Estados Unidos

La crisis de la deuda en América Latina es real. También es de carácter político. El gobierno de los Estados Unidos debe abandonar su postura presente de dejar la resolución de la crisis a los bancos comerciales privados y a las instituciones financieras internacionales.[19] Esta postura amenaza con exponer aún más y a politizar seriamente tanto a las instituciones financieras como a los bancos. El buscar una respuesta política no es buscar los medios de justificar al FMI y a sus programas de ajuste. Es claro que necesitan ser cuidadosamente revisados y mucho mejor adaptados a las necesidades de los años ochenta y a la

necesidad de crecimiento y recuperación en América Latina. Tampoco es un esfuerzo para pasar por alto o justificar el papel de los bancos privados comerciales y sus políticas sobre préstamos del pasado y del presente en el hemisferio, las que también deben modificarse. Pero si bien los bancos son parte del problema, también son parte de la solución. Los bancos privados no son responsables del déficit federal, y tampoco establecen la tasa preferencial. También serán necesarios en el futuro cuando comience la recuperación en América Latina.

Lo que se necesita es una iniciativa comprensible por parte del gobierno de los Estados para tomar pasos de inmediato en la revisión e implementación de programas de ayuda para los países deudores de América Latina. Algunos requerirán de participación y acción del Congreso. Otros necesitarán decisiones de las agencias regulativas y del Sistema de la Reserva Federal. Otros demandarán ajustes en las actuales políticas en los préstamos de los bancos comerciales privados. Pero todos necesitan del liderazgo del gobierno de los Estados Unidos y sus aliados industriales para diseñar, coordinar, e implementar un plan de acción. Algunos de los elementos de dicho plan se describen en esta sección.

Políticas fiscales y monetarias constructivas

La crisis de la deuda internacional se ha empeorado mucho más, tanto para los bancos como para los países deudores, por las poco usuales tasas de interés en los Estados Unidos. Las tasas de interés reales se encuentran a niveles sin precedentes, y han representado un alto precio para los países latinoamericanos. La junta de la Reserva Federal ha mostrado estar sensible a la situación en el último año y ha relajado la presión monetaria sobre las tasas de interés. Esto continuará, pero no es suficiente. Una causa continua de las altas tasas es el enorme déficit federal, y el fracaso del Congreso o de la administración para mostrar empeño en reducirlo de manera significativa. Sin comprometerse de ninguna manera a las medidas "de ayuda a los deudores" con los bancos y América Latina, los Estados Unidos podrían mejorar la situación tomando una acción decisiva contra el déficit y reduciendo las tasas de interés.

Mejores términos en los préstamos

Otra área de acción oficial sería alentar, o quizás aún requerir, que los bancos comerciales ofrezcan términos en los préstamos que ayuden a mitigar la crisis. Los términos a los préstamos podrían ser mejorados al:

1. Disminuir las cuotas que cobran los bancos por negociar los préstamos;
2. Disminuir los "excedentes" entre la tasa preferencial y la cantidad por arriba de ésta cobrada a los países;
3. Extender los periodos de gracia durante los cuales un país paga o poco o nada de amortización;
4. Extender los vencimientos o vida de los préstamos;
5. Escriturar préstamos por tres o cuatro años para evitar los ciclos actuales de reestructuración año con año;
6. Examinar la posibilidad de disminuir las tasas de interés a, digamos, 10 por ciento;
7. Cambiar la composición monetaria de los préstamos del dólar a denominaciones del Japón y de Europa Occidental;
8. Alterar las reglas contables para los bancos norteamericanos de manera que no obtengan pérdidas tan rápidamente en préstamos problemáticos; y
9. Reabrir préstamos negociados previamente, mediante un acuerdo para pagarlos en un periodo de tiempo mucho más largo.

Los bancos se han dirigido un poco en esta dirección. La reestructuración del endeudamiento mexicano de 1984 ofreció vencimientos aplazados y tasas de interés un poco por arriba del mercado; una reestructuración similar probablemente se logra para Brasil en 1985. Aunque se está encaminando a la dirección correcta, no puede ser suficiente para Brasil y México, y mucho menos ayuda se está ofreciendo a países como Argentina.

Estas sugerencias no son panaceas; no solucionarán la crisis de la deuda. Sin embargo, podrían dar a los estados latinoamericanos el tiempo necesario para consolidar instituciones democráticas y para fomentar la inversión y las industrias de exportación, que pueden formar las divisas extranjeras para pagar futuros intereses. Y serían un reconocimiento oficial de la situación de América Latina y una señal de la preocupación de los Estados Unidos por esta situación.

Más préstamos oficiales

Los préstamos de fuentes oficiales internacionales conllevan típicamente términos más sencillos ("concesionarios"), y los Estados Unidos deberían favorecer un uso más extenso de estas fuentes. El Congreso y la administración se encaminaron en esta dirección con el Acta de Fondos del FMI de 1983. El Acta no sólo incrementaba la cuota de los Estados Unidos al

FMI, también dirigía al director ejecutivo de los Estados Unidos en el FMI para que apoyara cambios en la política de este organismo para convertir la deuda bancaria a corto plazo realizada a altas tasas de interés en una deuda a largo plazo bajo menores tasas de interés y para asegurar que los pagos anuales por concepto de la deuda, que deben incluir amortización, intereses, puntos, cuotas y otros cobros requeridos al país involucrado, sean un porcentaje manejable y prudente de las ganancias por exportaciones proyectadas de dicho país.[20] Más iniciativas como ésta son necesarias. Por ejemplo, los Estados Unidos deberían exigir mayores facilidades en los préstamos del Banco Mundial, el Banco Inter-Americano de Desarrollo, y de otras agencias multilaterales que puedan ofrecer términos relativamente más fáciles que los bancos comerciales y en las cuales los estados latinoamericanos tengan una mayor confianza. Específicamente, los Estados Unidos deberían apoyar un incremento del 50 por ciento en la capacidad de préstamos del Banco Mundial.[21]

Política de libre comercio y donaciones para el desarrollo

Aún con una disminución en las tasas de interés, términos más fáciles, y una fuente de préstamos más variada, los estados deudores de Latinoamérica no serán capaces de salir de la crisis de la deuda sin una recuperación basada en exportaciones, que pudo haber comenzado en 1984. Los Estados Unidos pueden proveer asistencia de suma importancia de dos formas. Primero, debe rechazar las actuales presiones hacia el proteccionismo, tanto dentro de los Estados Unidos como en el extranjero, y fomentar el libre comercio. Lo que se necesita es un esfuerzo conjunto de los Estados Unidos y de Europa para fomentar las exportaciones de Latinoamérica como el mejor medio de obtener las divisas requeridas para cumplir con los pagos de los intereses de la deuda. Segundo, los Estados Unidos deben fomentar la capacidad productiva y de desarrollo en América Latina. Se tiene a la mano un precedente reciente. Es la Iniciativa de la Cuenca del Caribe, diseñada para reforzar las instituciones democráticas en los estados del Caribe proveyendo donaciones para el desarrollo, fomentando la inversión foránea directa (mediante la participación oficial a este respecto, créditos al impuesto de inversiones, y garantías o préstamos de la Corporación de Inversiones en el Extranjero Privadas o Eximbank), y eliminando las barreras comerciales. La razón para la iniciativa, el fomentar una democracia estable al alentar el desarrollo económico, se aplicaría por igual en todos los estados latinoamericanos, donde la amenaza a su democracia puede crear un problema a largo plazo aún mucho mayor para los Estados Unidos. Y los mecanismos (los cuales no han sido aprobados todos por el Congreso) serían promisorios para una recuperación basada en exportaciones en América Latina.

Estas y otras sugerencias no son algo nuevo. Pero cada vez son más urgentes y requieren de una atención inmediata. Los bancos comerciales privados individuales no pueden tomar la iniciativa de implementar muchas de éstas; las que pueden implementar requieren de una red de apoyos políticos que proteja la integridad básica del sistema bancario privado reconociendo al mismo tiempo la necesidad de ajustes a los préstamos. Las organizaciones internacionales pueden desempeñar un papel crucial, pero nuevas facilidades y fondos requieren de acción gubernamental. Los Estados Unidos desempeña el papel crucial en determinar cuánto y cuándo estas insituciones recibirán nuevos recursos.

Conclusión

Existen muchas razones para que los Estados Unidos revisen su posición actual respecto a la crisis de la deuda en América Latina. Empleos y exportaciones de los Estados Unidos sufren como resultado de la crisis. La recuperación de sus aliados industriales está ligada a la demanda del Tercer Mundo en general y de América Latina en particular. El liderazgo de los Estados Unidos en el sistema global ha sido deficiente a este respecto, y es esencial reafirmarlo. Pero el argumento que más pesa es el de su interés propio y seguridad nacional para su futuro en el hemisferio. Los gobiernos se están desesperando. Los sistemas democráticos se están viendo agobiados por demandas sociales cada vez mayores. Para sobrevivir, los gobiernos deben responder a presiones internas. Para hacerlo se requieren recursos sumamente escasos, si es que no son inexistentes hoy en día en América Latina. Debe encontrarse un respiro para permitir que las economías latinoamericanas crezcan. Un crecimiento permitirá un incremento tanto en la productividad como en el empleo y una capacidad incrementada de importar también. A menos que los Estados Unidos asuma el liderazgo en la ayuda a América Latina, pueden esperarse res-

puestas aún más dramáticas que las de Bolivia o la República Dominicana.

Respondiendo a las preguntas de un reportero sobre la crisis de la deuda, recientemente el presidente Raúl Alfonsín, de Argentina, dijo que "Latinoamérica ya no puede más. Es como una bomba de neutrones revertida donde hombres y mujeres quedan vivos, pero todo lo que genera riqueza es destruido. Es como si la locura se hubiese apoderado de los centros financieros".[22] Arribando a los Estados Unidos para una visita de Estado, recientemente el presidente Miguel de la Madrid, de México, declaró:

> Latinoamérica está sufriendo la más severa crisis económica de los tiempos modernos. Sus pueblos y gobiernos se han visto obligados a implementar duros programas económicos para afrontar la situación. La solución más factible es la de recuperar nuestra capacidad de pagos para que podamos cumplir con nuestras obligaciones de la deuda para adquirir de nuevo nuestro poder de compra en el exterior, para renovar el proceso de crecimiento económico, y para generar empleos, reforzando así la base de la estabilidad.[23]

Desde la Tierra del Fuego hasta la frontera mexicana con los EE.UU., el mensaje de los líderes democráticos es similar: la crisis de la deuda ha traído severas limitaciones al crecimiento. Una continuación de estas políticas inevitablemente pondrá en juego la estabilidad democrática de los países en la región.[24] Las presiones sociales requieren de una acción, al igual que las necesidades de ajuste. Pero deben entenderse conjuntamente, no por separado. La razón más importante, por supuesto, es que ambas son necesarias para ayudar a los regímenes democráticos a sobrevivir, lo que está en interés de la seguridad nacional de los Estados Unidos. Los Estados Unidos deben actuar con más rapidez para responder a esta clara súplica de ayuda. El asunto no puede dejarse en manos de la iniciativa de los bancos privados comerciales o de los esfuerzos limitados de los bancos internacionales. Requiere de liderazgo político del más alto nivel en la alianza Occidental, ahora.

Notas

1 En enero de 1985 el estatus de los principales deudores latinoamericanos se estudia en "América Latina se retira del abismo de la crisis de la deuda", *Washington*

Post, enero 21, 1985, p. H1, col. 1; "Los banqueros, preparándose para pláticas sobre la deuda con el Tercer Mundo son advertidos que no permitan que se les suban a la cabeza los éxitos de 1984", *Wall Street Journal*, diciembre 28, 1984, p. 16, col. 1. Aunque el artículo de *Post* es bastante optimista sobre los proyectos de México y Brasil, nota los continuos problemas para otros deudores latinoamericanos.

2 Walter Wriston, "Los LDCs sólo necesitan un poco de ayuda de sus amigos", *Wall Street Journal*, marzo 13, 1984, p. 30, col. 3.

3 "La bomba de la deuda hace tic-tac", *New York Times*, marzo 21, 1984, sec. I, p. 22, col. 1.

4 La Soc!'dad de las Américas, Comisión del Hemisferio Occidental sobre Implicaciones de la Política Publica de la Deuda Externa, Guías para la Política de los EE.UU., febrero 1984.

5 Este argumento aparece en una monografía reciente de Thomas Enders y Richard Mattione, *América Latina, la crisis de la deuda y del crecimiento*, Washington, D.C., Brookings Institution, 1984, p. 55.

6 Las "precondiciones" para una "transición" exitosa hacia la democracia se analizan en D. Rustow, "Transiciones hacia la democracia: hacia un modelo dinámico", *Comparative Policy 2*, 1970, p. 337.

7 Ver Samuel Huntington, "¿Llegarán más países a ser democráticos?", *Political Science Qurterly 99*, 1984, p. 193.

8 *Ibid.*, p. 210.

9 Ver Werner Baer, "La experiencia brasileña de crecimiento y desarrollo: 1964-1975", en Riordan Roett, ed., *Brasil en los setentas*, Washington, D.C., Instituto de la Empresa Americana para la Investigación de la Política Pública, 1976, pp. 41-62.

10 *Ibid.*, pp. 51-52.

11 Estos temas también se desarrollan en mi artículo "Democracia y deuda en América del Sur: el dilema de un continente", *Foreign Affairs 62*, 1984, p. 695.

12 Pedro-Pablo Kuczynski ha discutido recientemente estos problemas en "Países deudores en peligro", *New York Times*, mayo 24, 1984, sec. I, p. 27, col. 3.

13 Ver "Evitar desperdiciar las pláticas económicas", *New York Times*, mayo 29, 1984, sec. I, p. 1, col. 5.

14 Declaración conjunta presidencial convocando a una junta de los ministros del Exterior latinoamericanos y sus autoridades financieras para discutir la crisis de la deuda internacional, mayo 19, 1984.

15 Conferencia Económica Latinoamericana, Quito, Ecuador, Declaración de Quito y Plan de Acción 3, Secretariado Permanente del SELA, 1984.

16 *Ibid.*

17 Para más datos, ver "La deuda latina afecta a las firmas de EE.UU.", *Wall Street Journal*, mayo 8, 1984, p. 38, col. 1.

18 Como una analogía, el artículo de Michael Doyle, "Kant, legados liberales y asuntos externos", *Philosophy and Public Affairs 12*, 1983, p. 205, argumenta que las sociedades "liberales" no luchan unas con las otras. Huntington, "¿Llegarán más países a ser democráticos?", p. 194, argumenta: "Siendo similares en algunos tópicos, los regímenes no-democráticos posan peligros más serios para los intereses norteamericanos que los regímenes despóticos".

19 Para una reciente declaración de la posición de los EE.UU. ver "Regan, en París, pide unión en los aliados para un nuevo enfoque a la crisis de la deuda", *New York Times*, mayo 18, 1984, sec. I, p. 5, col. 1.

20 Ley Pública 98-181, 97 Estat. 1153, noviembre 30, 1983.

21 Estas sugerencias políticas se exploran en los artículos contenidos en Richard Feinberg y Valeriana Kallab, eds., *Crisis de ajuste en el Tercer Mundo*, New Brunswick, N.J., Transaction Books, 1984, una publicación del Consejo de Desarrollo en el Exterior y volumen 1 en su serie de Perspectivas de EE.UU.-Tercer Mundo sobre Política.

22 "Alfonsín expresa que el incremento a las tasas en EE.UU. pone en peligro la 'paz social' de Argentina", *New York Times*, mayo 11, 1984, sec. I, p. 1, col. 5.

23 "Resúmenes de las observaciones de los dos presidentes", *New York Times*, mayo 16, 1984, sec. I, p. 4, col. 1.

24 Ver "La deuda del hemisferio cercana a llegar al límite del enfoque", *Wall Street Journal*, mayo 21, 1984, p. 34, col. 1.

Apéndice A

Diversificación monetaria deuda de los LDCs

Entre 1979 y 1982 los países en desarrollo no petroleros (LDCs) pidieron prestados alrededor de 137 mil millones de dólares a los bancos comerciales en todo el mundo, literalmente todos en términos de dólares norteamericanos. Si hubiesen diversificado la composición monetaria de sus préstamos para corresponder ampliamente a la composición monetaria de su comercio, habrían incurrido en ahorros sustanciales en los pagos de intereses así como en el valor de conversión de su capital.[1]

Para estimar estos ahorros, se asignaron pesos a algunas de las principales divisas. Los pesos estaban basados en la composición del comercio no petrolero de los LDCs en 1980.[2]

El costo relativo del préstamo se determinó al comparar las tasas de interés promedio trimestrales en los eurodólares de 1979 a 1982 con tasas trimestrales promedio para la mezcla de divisas ponderadas en base al comercio. La tasa de interés para la mezcla de divisas fue menor en cada año (tabla A-1).

Los cambios relativos a la tasa de cambios se reflejan en cambios en el nivel del índice ponderado en base al comercio de la mezcla de divisas contra el dólar de los EE.UU. (1978 = 100). Con la depreciación del dólar durante 1979 y 1980, el índice se incrementó (apreció) contra el dólar en estos dos años. En contraste, el reforzamiento del dólar durante 1981 y 1982 causó que el índice disminuyera (depreciara) en casi un 5-1/2 y 4-1/2 por ciento, respectivamente, en cada uno de estos años.

Entre 1979 y 1982, los préstamos netos acumulados de los LDCs no petroleros llegaban a 137 mil millones de dólares. Si estos préstamos se hubiesen denominado en las divisas basadas en el comercio, su valor de conversión a finales de 1982 habría sido de aproximadamente 125.5 mil millones de dólares (tabla A-2). Esto habría representado un ahorro de casi 11.4 mil millones u 8-1/2 por ciento simplemente en términos de dólares de EE.UU.

La tasa de interés en la mezcla de divisas basadas en el comer-

Tabla A-1

Tasas de interés anuales promedio

	Tasas de interés trimestrales de eurodólares (porcentajes)	*Eurotasas trimestrales para una mezcla de divisas basadas en el comercio (porcentajes)*
1979	11.93	11.03
1980	13.96	13.36
1981	16.80	15.32
1982	13.10	12.45

Tabla A-2

Efectos en la amortización en una mezcla de divisas basada en el comercio (miles de millones de dólares)

	Indice basado en el comercio (1978 = 100)	*Préstamos netos de los bancos ($)*	*Préstamos acumulados ($)*	*Valor de conversión de los préstamos acumulados ($)*
1979	101.2	35.0	35.0	35.4
1980	101.3	38.0	73.0	73.9
1981	96.0	41.0	114.0	109.4
1982	91.6	23.0	137.0	125.5

cio fue 1.48 puntos porcentuales menor que la tasa comparativa en dólares en 1981 y 0.65 puntos porcentuales menor que la de 1982. Las variaciones en la tasa de cambios redujeron el valor del índice basado en el comercio contra el dólar estadounidense en un 4 por ciento entre 1978 y 1981 y en un 8.4 por ciento entre 1978 y 1982. Como resultado los pagos de intereses en los

Tabla A-3

Efectos sobre los pagos de intereses en una mezcla de divisas basada en el comercio (miles de millones de dólares)

	Préstamos acumulados promedio	*Ahorros en intereses*	*Ahorro (pérdida) en la tasa de cambios*	*Ahorros totales*[a]
1979	17.5	0.16	(0.02)	0.13
1980	54.0	0.33	(0.09)	0.23
1981	93.5	1.39	0.58	1.96
1982	125.5	0.82	1.31	2.13

NOTA: *Los préstamos acumulados promedio* se calcularon bajo la suposición de que los préstamos fueron distribuidos equitativamente a lo largo del año. Los *Ahorros en intereses* miden la ganancia del préstamo a una tasa de interés menor empleando la mezcla de divisas basadas en el comerio. El *Ahorro (pérdida) en la tasa de cambios* ajusta los pagos de intereses en los movimientos del índice basado en el comercio contra el dólar de EE.UU. desde 1978.

a Debido a aproximaciones, las cifras pueden no sumar los totales.

préstamos bancarios acumulados de los LDCs no petroleros habrían sido unos 2 mil millones de dólares menores en 1981 y en 1982 (tabla A-3).

Si se hubiera añadido la deuda vencida a la mezcla de divisas basada en el comercio, los afectos en el ahorro hubieran sido mucho mayores. Los ahorros adicionales hubiesen sido de 13 mil millones de dólares a fines de 1982 y de 2 mil millones en pago de intereses en 1981 y 1982.

En total estos estimados sugieren que los ahorros combinados a los LDCs no petroleros en términos de menores costos de interés y ganancias en la tasa de cambio por diversificar su deuda a bancos nueva y vencida entre 1979 y 1982 podría haber llegado a ser de más de 30 mil millones de dólares.

Notas

Por Andrew Mohl y Dorothy Sobol, reimpreso con permiso del *Federal Reserve Bank New York Quarterly Review*, otoño 1983, pp. 19-20.

1 Hasta cierto punto, debido a que algunos préstamos sí se realizaron en otras divisas distintas al dólar, nuestros estimados pueden exagerar los beneficios. Sin embargo, los datos para los principales cinco prestatarios LDCs no petroleros indican que sólo 1.4 por ciento de los préstamos sindicalizados a estos países en 1980 se efectuaron en divisas distintas al dólar. Aunque este porcentaje ha tendido a incrementarse en años recientes, a un total de 11.9 en 1982, aún está muy por debajo del promedio mundial. Por ejemplo, el porcentaje de todos los préstamos sindicalizados en divisas distintas al dólar fue 10.6 en 1980 y 20.8 en 1982. Excluyendo a los cinco principales prestatarios LDCs, estos porcentajes fueron 12.8 en 1980 y 30.1 en 1982. Los cinco prestatarios no petroleros más importantes son México, Brasil, Argentina, Corea y las Filipinas.

2 Los pesos se basaron en las importaciones agregadas de los LDCs no petroleros. El peso basado en las exportaciones agregadas en el mismo año habría sido casi idéntico. Durante los últimos cinco años, los patrones comerciales han sido razonablemente estables. Según nuestros cálculos, las importaciones para Bélgica y Dinamarca se atribuyeron al marco alemán. Las importaciones de los países de la OPEP, entre ellos, y de aquellos países no contabilizados en la divisa especificada se atribuyeron al dólar. Los pesos comerciales en términos porcentuales son: dólar estadounidense 67.0, yen japonés 10.5, marco alemán 8.5, franco francés 4.8, libra esterlina 4.6, lira italiana 3.0, y florín holandés 1.6.

Apéndice B

Estadísticas sobre la deuda y desarrollo en América Latina

Tabla B-1

Países en desarrollo no petroleros: financiamiento de la cuenta corriente, 1973-1982 (miles de millones de dólares)

	1973	*1974*	*1975*	*1976*	*1977*	*1978*	*1979*	*1980*	*1981*	*1982*	*1983*
Déficit de cuenta corriente[a]	11.3	37.0	46.3	32.6	28.9	41.3	61.0	89.0	107.7	86.8	68.0
Por área											
Africa	1.9	3.2	6.6	6.1	6.6	9.4	9.9	12.9	14.0	13.2	13.5
Asia	2.6	9.9	8.9	2.7	0.8	7.2	14.8	24.3	22.2	15.6	17.5
Europa	(0.6)	4.4	4.9	4.7	8.4	6.7	9.9	12.5	10.5	7.1	4.0
Medio Oriente	2.6	4.5	6.9	5.4	5.1	6.2	8.5	9.4	11.1	12.9	12.0
Hemisferio Occidental	4.7	13.5	16.3	11.8	8.5	13.3	21.4	33.4	45.4	34.9	21.5
Uso de reservas	−10.4	− 2.7	1.6	−13.0	−12.5	−17.4	−12.6	−4.5	−2.1	7.1	
Flujos netos, no creador de duda	10.3	14.6	11.8	12.6	14.4	17.9	23.9	24.1	28.0	25.1	
Flujos netos de inversión directa	4.2	5.3	5.3	5.0	5.4	7.3	8.9	10.1	13.9	11.4	
Préstamos externos netos[b]	11.4	25.1	32.9	33.0	27.0	40.8	49.7	69.3	81.8	54.6	
Préstamos netos a largo plazo[c]	11.9	18.1	27.1	28.0	24.6	37.2	36.5	47.2	62.7	41.0	
De fuentes oficiales	4.9	6.8	11.7	10.5	11.4	13.8	13.3	17.6	23.0	19.5	
De fuentes privadas	6.8	11.3	15.4	17.5	13.2	23.4	23.2	29.6	39.7	21.5	

FUENTE: FMI, *Reporte Anual*, 1983, pp. 18 y 33.

a Balances netos totales sobre bienes, servicios y transferencias privadas.

b Incluye cualquier uso neto de las reclamaciones no integradas en las reservas de no-residentes, errores y omisiones en las declaraciones de la balanza de pagos reportados para países individuales, y deficiencias menores.

c En una base de balanza de pagos.

Tabla B-2

Países en desarrollo no petroleros: deuda externa, 1973-1982 (miles de millones de dólares)

	1973	*1974*	*1975*	*1976*	*1977*	*1978*	*1979*	*1980*	*1981*	*1982*	*Tasa compuesta anual promedio de cambios 1973-1982*
	($)	*($)*	*($)*	*($)*	*($)*	*($)*	*($)*	*($)*	*($)*	*($)*	*(porcentaje)*
Deuda total[a]	130.1	160.8	190.8	228.0	278.5	336.3	391.1	467.6	550.8	614.2	18.8
Por vencimiento											
Corto plazo[b]	18.4	22.7	27.3	33.2	42.5	49.7	56.8	83.1	99.2	111.9	22.2
Mediano y largo plazo	111.8	138.1	163.5	194.9	235.9	286.6	334.4	384.4	451.6	502.3	18.2
Por acreedor											
Gobierno	37.3	43.4	50.3	57.9	67.6	79.1	89.1	101.7	113.4	125.7	14.5
Instituciones internacionales	13.7	16.6	20.3	24.8	31.0	38.4	45.6	53.2	62.7	71.0	20.1
Privado	60.8	77.9	95.1	114.8	137.3	169.1	199.7	229.5	275.5	300.8	19.4
Precios de 1975	169.0	175.7	190.8	218.0	250.9	81.0	294.7	308.6	331.3	357.8	8.7
Pagos de la deuda	17.9	22.1	25.1	27.8	34.7	50.3	65.0	76.2	93.1	105.0	21.7
Intereses	6.9	9.3	10.5	10.9	13.6	19.4	28.0	40.4	54.0	57.4	26.5
Capital	11.1	12.8	14.6	16.8	21.1	30.9	36.9	35.8	39.1	47.6	17.6
					(porcentajes)						
Radio de deuda/exportaciones de bienes y servicios	115.4	104.6	122.4	125.5	126.4	130.2	117.2	111.0	123.8	143.6	
Radio de deuda/producto interno bruto	22.4	21.8	23.8	25.7	27.4	27.9	26.8	26.9	30.4	35.8	
Radio de deuda/exportaciones de bienes y servicios	15.9	14.4	16.1	15.3	15.4	19.0	19.0	17.6	20.1	23.4	

FUENTE: FMI, *Perpsectiva Económica Mundial*, 1982 y 1983; E. Brau y R.C. Williams, *Reestructuraciones recientes multilaterales de la deuda con acreedores oficiales y bancarios*, IMF Occasional Paper no. 25, Washington, D.C., 1983, p. 4.

a Cubre la deuda pública y, donde pueda obtenerse, la deuda privada no garantizada.

b Deuda con un vencimiento original de un año o menos; la serie excluye datos para algunos países deudores.

c Amortización e intereses en la deuda a mediano y largo plazo e intereses en deudas a corto plazo.

Tabla B-3

Indicadores de la deuda para los principales ocho deudores soberanos y para otros tres deudores latinoamericanos, 1973-1982

	1973	*1974*	*1975*	*1976*	*1977*	*1978*	*1979*	*1980*	*1981*	*1982*
Deuda total					*(miles de millones de dólares)*					
Brasil	13.8	18.9	23.3	28.6	35.2	48.4	57.4	66.6	75.7	88.2
México	8.6	12.8	16.9	21.8	27.1	33.6	40.8	53.8	67.0	82.0
Argentina	6.4	8.0	7.9	8.3	9.7	12.5	19.0	27.2	35.7	38.0
España	5.7	8.6	10.7	13.5	16.3	18.4	22.2	27.4	33.2	
Corea	4.6	6.0	7.3	8.9	11.2	14.8	20.5	26.4	31.2	35.8
Venezuela	4.6	5.3	5.7	8.7	12.3	16.3	23.7	27.5	29.3	31.3
India	10.5	11.6	12.4	13.4	14.7	15.6	15.9	17.7	18.5	
Yugoslavia	4.6	5.4	6.3	7.7	9.6	11.8	14.9	17.6	18.5	17.9
Chile	3.6	4.4	4.7	4.5	4.9	6.4	8.2	10.7	15.0	17.9
Perú	2.4	3.8	4.9	5.3	6.4	6.7	7.4	9.0	9.8	11.1
Colombia	2.8	3.1	3.4	3.6	4.0	4.3	5.7	6.8	8.3	
Pagos de la deuda/exportaciones					*(porcentaje)*					
Brasil	36.7	36.0	40.8	45.3	48.7	59.3	65.6	60.8	66.9	87.1
México	28.7	21.9	30.3	40.7	53.6	64.9	67.7	36.4	48.5	58.5
Argentina	19.9	21.3	31.9	26.2	19.1	41.6	21.3	32.2	37.5	102.9
España	5.2	4.2	9.3	10.7	13.3	19.5	15.7	15.5	19.0	
Corea	11.5	11.8	12.5	9.8	10.2	12.0	13.9	17.3	18.8	21.1
Venezuela	3.8	3.3	3.5	8.4	10.0	15.6	16.4	15.6	19.0	20.7
India	23.6	63.7	14.0	11.5	12.3	11.4	11.2			
Yugoslavia	21.7	21.7	21.1	18.3	19.4	21.0	20.8	20.0		30.3
Chile	35.1	37.4	42.7	41.7	45.9	49.7	44.4	41.3	61.0	60.4
Perú	35.8	30.1	45.7	47.2	45.1	64.4	44.6	50.9		53.4
Colombia	21.1	23.6	21.4	16.7	13.7	14.9	19.0	16.3	23.9	
Deuda neta/exportaciones					*(porcentaje)*					
Brasil	106.2	145.9	194.3	195.8	207.6	252.5	269.3	259.1	256.6	365.3
México	154.6	182.0	243.8	286.5	309.7	278.2	241.7	205.7	242.4	272.7
Argentina	140.8	145.2	211.5	145.7	96.8	96.1	97.3	182.5	275.3	242.5
España	—4.1	21.0	37.7	60.3	60.3	37.4	30.0	46.0	66.2	
Corea	88.9	106.5	110.2	73.4	63.0	70.2	89.8	103.8	103.9	104.5
Venezuela	51.2	—5.9	—37.3	—32.9	—8.7	35.6	41.5	33.2	29.3	104.2
India	290.7	248.0	200.8	159.9	125.7	107.9	81.1			
Yugoslavia	76.0	75.6	88.8	81.8	100.1	110.4	133.6	118.8	99.8	113.7
Chile	239.9	183.9	250.4	170.1	169.9	178.8	131.1	121.5	192.9	274.0
Perú	138.5	151.7	258.2	286.3	280.6	260.7	141.6	143.8	204.6	259.9
Colombia	141.7	136.8	131.8	88.2	63.3	46.1	38.6	35.5	72.9	

FUENTE: William Cline, *Deuda internacional: riesgo sistemático y respuesta política*, Washington, D.C., Instituto para la Economía Internacional, 1984, tablas E-1 a E-3. Reimpreso con autorización.

Tabla B-4

Países en desarrollo no petroleros: distribución de la deuda entre grupos de países seleccionados, fines de 1982

	Principales prestatarios[a]	*Países de bajos ingresos (Excepto China e India)*	*Otros países*[b]
		(miles de millones de dólares)	
Deuda total	447.0	56.6	108.8
Deuda a corto plazo	99.7	3.0	10.0
Deuda a largo plazo	347.3	53.6	98.8
Garantizada, acreedores y oficiales	93.7	44.8	54.7
Otros	253.6	8.8	44.1
		(porcentaje)	
Deuda total	73.0	9.2	17.8
Deuda a corto plazo	88.4	2.7	8.9
Deuda a largo plazo	69.5	10.7	19.8
Garantizada, acreedores y oficiales	48.5	23.2	28.3
Otros	82.7	2.9	14.4

FUENTE: FMI, *Reporte Anual*, 1983, p. 30.

a Los veinte países (en el grupo no petrolero) con las deudas externas más voluminosas a acreedores privados: México, Brasil, Argentina, Chile, Perú, Ecuador, Colombia, Corea, Filipinas, Tailandia, Malasia, Grecia, Marruecos, Egipto, Yugoslavia, Israel, Turquía, Portugal, Rumania y Hungría.

b Grupo Residual (incluyendo a China e India).

Tabla B-5

Crecimiento de las exportaciones comparado con las tasas de interés, 1973-1982 (porcentaje)

	1973	*1974*	*1975*	*1976*	*1977*	*1978*	*1979*	*1980*	*1981*	*1982*
LIBOR + 1 por ciento	10.2	12.0	8.0	6.6	7.0	9.7	13.0	15.4	17.5	14.1
Crecimiento nominal de exportaciones										
LDCs no petroleros		36.4	1.4	16.5	21.2	17.2	28.9	26.1	5.8	—3.8
Importadores de petróleo (neto)		33.1	1.6	16.3	21.9	16.9	26.8	24.2	5.4	—3.8
Exportadores de petróleo (neto)		57.3	—0.1	18.9	18.8	18.0	40.4	35.4	7.8	—3.6
Brasil	56.1	33.2	6.1	13.5	19.7	7.2	24.2	29.3	15.7	—13.4
México	26.8	31.6	—0.2	13.3	14.0	39.1	40.2	54.3	21.9	7.3
Argentina	61.6	25.8	—23.9	30.8	43.6	16.3	26.6	13.0	5.1	—15.7
Corea	85.6	29.4	9.7	60.8	38.2	31.3	13.8	15.6	21.7	2.3
Venezuela	54.4	126.8	—15.7	2.8	5.5	—0.8	50.2	36.4	10.1	—22.0
Chile	49.0	60.1	—21.7	31.7	8.1	13.8	59.0	32.2	—2.6	—3.8

FUENTE: William Cline, *Deuda internacional: riesgo sistemático y respuesta política*, Washington, D.C., Instituto para la Economía Internacional, 1984, pp. 6-7. Reimpreso con autorización.

Tabla B-6

Indicadores económicos para países latinoamericanos seleccionados, 1979-1982

	Argentina	*Brasil*	*Chile*	*México*	*Perú*	*Venezuela*
Tasas de cambio reales (dólar constante)						
1979	69.3	103.2	88.0	92.5	112.7	96.4
1980	60.2	106.9	72.0	81.7	99.4	85.7
1981	75.4	99.3	71.5	76.8	90.9	81.5
1982	132.0	105.6	93.0	116.9	96.7	79.6
Déficits gubernamentales como porcentaje del Producto Interno Bruto						
1979	7.2	8.1	—4.8	6.8	1.7	—1.1
1980	8.6	7.1	—5.6	7.7	6.4	—1.2
1981	14.3	12.1	—1.1	14.8	8.6	3.4
1982	14.2	13.8	4.0	18.6	8.8	11.0
Déficit de Empresas estatales como porcentaje del PIB (promedio 1979-1982)	3.8	4.2	0.95	6.2	3.3	3.4
Inflación porcentual anual						
1979	159.6	52.7	33.4	18.2	66.7	12.4
1980	100.8	82.8	35.1	26.4	59.2	21.5
1981	104.5	105.6	19.7	27.9	75.4	16.2
1982	164.8	98.0	9.9	58.9	64.4	9.9
Tasa de interés doméstica real (tasa nominal menos inflación)						
1979	—86.86	—20.45		—3.25		
1980	—28.80	—32.30		—3.65		
1981	—17.74	+9.45		+3.12		
1982	—61.38	—80.80		—46.36		
1983	—257.29	—154.90		—26.10		

FUENTE: Thomas Enders y Richard Mattione, *América Latina: la crisis de la deuda y crecimiento 65-66*, Washington, D.C., Brookings Institution, 1984, tablas B-5 a B-8, reimpreso con autorización; Roger Kubarych, Capítulo 1 de este libro, tabla 1-7.

Tabla B-7

Inversión de los EE.UU. en Hispanoamérica, 1928-1970 (Inversión/radios de ganancias del gobierno) (millones de dólares)

	1936		*1943*		*1950*		*1960*		*1970*	
	Inversión	*Radio*	*Inversión*	*Radio*	*Inversión*	*Radio*	*Inversión*	*Radio*	*Inversión*	*Radio*
Argentina	348	.92	380	1.37	356	.26	472	.38	1,281	.73
Bolivia	18	2.25	13	.89	11	.17	31	1.03	50	.48
Chile	484	11.11	328	5.70	540	1.62	738	1.10	748	.46
Colombia	108	2.81	117	2.14	193	.89	424	1.33	698	1.01
Costa Rica	13	2.17	30	3.90	60	3.87	62	.99	101	.76
Cuba	636	9.74	526	6.31	642	2.79	956	2.36	0	.00
República Dominicana	41	3.76	71	5.77	106	1.37	105	.69	168	.69
Ecuador	5	.67	11	1.09	14	.54	50	.63	182	1.07
El Salvador	17	2.39	15	1.88	17	.48	31	.41	71	.63
Guatemala	50	4.76	87	7.01	106	2.47	131	1.53	187	1.25
Honduras	36	5.71	37	6.49	62	4.19	100	2.54	198	2.30
México	480	4.48	286	2.87	415	1.04	795	.76	1,786	.68
Nicaragua	5	1.72	4	1.90	9	.70	18	.55	65	.79
Panamá	27	3.41	110	8.66	58	1.85	405	6.98	1,251	7.82
Paraguay	5	.82	9	—	6	—	13	.61	26	.38
Perú	96	2.47	71	1.84	145	1.45	496	1.51	688	.69
Uruguay	14	.16	6	.06	55	—	47	.93	73	.22
Venezuela	186	3.01	373	3.67	993	1.75	2,569	1.67	2,704	1.26
Total/Promedio	2,599	3.46	2,494	3.62	3,788	1.59	7,443	1.44	10,244	1.18

FUENTE: David Palmer, *Perú: la tradición autoritaria*, Nueva York, Praeger Publishers, 1980, p. 80, tabla 5-7. Reimpreso con autorización.

Tabla B-8

Indicadores de dependencia en Hispanoamérica: deuda externa y radios de deuda/exportaciones, 1929-1970 (millones de dólares)

	1929		1950		1970	
	Deuda	*Radio*	*Deuda*	*Radio*	*Deuda*	*Radio*
Argentina	1,202.40	1.30	400.00	.29	1,788	1.02
Bolivia	90.96	1.78	50.00	.67	334	3.67
Chile	499.20	.71	355.40	1.26	1,734	1.07
Colombia	88.20	.71	157.50	.40	1,079	1.57
Costa Rica	18.00	.99	12.00	.21	120	.90
Cuba	70.20	.25	95.80[a]	.14	6,000[b]	2.22
República Dominicana	18.80	.81	10.00	.11	184	.76
Ecuador	20.10	1.18	31.90	.43	179	1.05
El Salvador	19.20	1.04	22.40	.33	75	.66
Guatemala	13.80	.57	.40	.01	91	.61
Honduras	27.30	1.11	1.30	.02	65	.76
México	826.20	2.49	509.10	.98	2,963	1.12
Nicaragua	2.90	.27	4.60	.17	119	1.45
Panamá	16.30	2.91	13.00	.54	122	.76
Paraguay	3.90	.29	15.30	.46	82	1.17
Perú	113.00	.69	107.20	.57	858	.86
Uruguay	138.20	1.44	105.40	.42	265	.80
Venezuela	3.90	.03	249.80[c]	.22	514	.24
Total	3,172.56	1.03	2,141.20	.41	16,572	1.15

FUENTE: David Palmer, *Perú: la tradición autoritaria*, N. York, Praeger Publishers, 1980, p. 83, tabla 5-10. Reimpreso con autorización

a 1945
b 1973
c 1955

Tabla B-9

Indicadores de dependencia en Hispanoamérica: radios en la balanza de pagos (Importaciones/exportaciones), 1930-1970

	1930	*1950*	*1970*
Argentina	1.20	.87	.85
Bolivia	.59	.85	.86
Chile	1.06	.87	.75
Colombia	.68	.92	1.03
Costa Rica	.67	.82	1.24
Cuba	.97	.84	1.25
República Dominicana	.82	.51	1.30
Ecuador	.88	.55	1.05
El Salvador	.90	.71	.82
Guatemala	.71	.90	.90
Honduras	.42	.61	1.14
México	.76	1.07	1.57
Nicaragua	1.03	1.08	1.02
Panamá	5.18	2.54	2.53
Paraguay	1.07	.58	1.18
Perú	.62	.93	.68
Uruguay	.92	.78	.91
Venezuela	.37	.51	.65
Promedio	1.05	.89	1.10

FUENTE: David Palmer, *Perú: la tradición autoritaria*, Nueva York, Publicaciones Praeger, 1980, p. 83, tabla 5-10. Reimpreso con autorización.

Tabla B-10

Indicadores de dependencia en Hispanoamérica: principal exportación/total de exportaciones 1928-1971

	1928	*1947*	*1971*
Argentina	23.8	31.0	23.7
Bolivia	77.3	71.0	48.6
Chile	47.6	63.0	73.0
Colombia	66.0	77.0	63.8
Costa Rica	63.1	47.0	28.4
Cuba	71.6	86.0	76.9
República Dominicana	61.6	62.0	57.2
Ecuador	30.1	34.0	51.0
El Salvador	93.0	85.0	40.6
Guatemala	79.2	61.0	33.8
Honduras	80.7	47.0	51.0
México	14.7	24.0	7.8
Nicaragua	58.1	40.0	22.5
Panamá	70.8	50.0	56.4
Paraguay	24.0	17.0	31.9
Perú	20.9	30.0	30.9
Uruguay	30.5	43.0	33.8
Venezuela	73.7	95.0	92.2
Promedio	54.0	53.5	45.8

FUENTE: David Palmer, *Perú: la tradición autoritaria*, Nueva York, Praeger Publishers, 1980, p. 82, tabla 5-9. Reimpreso con autorización.

Tabla B-11

Indicadores de dependencia en Hispanoamérica: principal mercado foráneo/total de exportaciones 1928-1971

	1928	*1947*	*1971*
Argentina	28.7	30.0	15.0
Bolivia	83.2	59.8	37.8
Chile	34.3	44.5	19.7
Colombia	77.7	88.2	38.4
Costa Rica	53.7	77.2	40.1
Cuba	72.8	66.7	50.0
República Dominicana	44.5	41.4	74.4
Ecuador	37.4	42.4	35.9
El Salvador	29.1	77.5	23.4
Guatemala	54.2	86.4	32.7
Honduras	76.3	72.9	52.0
México	68.1	76.6	62.5
Nicaragua	51.5	77.4	35.2
Panamá	91.6	85.4	48.1
Paraguay	88.2	75.0	27.4
Perú	28.5	29.3	28.8
Uruguay	22.6	28.6	11.8
Venezuela	35.4	50.0	37.9
Promedio	54.4	61.6	37.3

FUENTE: David Palmer, *Perú: la tradición autoritaria*, Nueva York, Praeger Publishers, 1980, p. 84, tabla 5-11. Reimpreso con autorización.

Apéndice C

Una cronología política de países latinoamericanos seleccionados de 1930 al presente

BRASIL

1930 La Primera República de Brasil (una democracia limitada) termina con un golpe militar encabezado por Getulio Vargas. Vargas gobierna con mano firme dictatorialmente pero moderniza al Brasil.

1945 La milicia expulsa a Vargas cuando parece que éste tratará de retener el poder en vez de convocar a elecciones.

1946 Comienza la Segunda República con Eurico Dutra como presidente.

1950 Vargas gana las elecciones presidenciales. Sus políticas pro-laborales y problemas económicos generan presión para la dimisión de Vargas.

1954 Vargas se suicida en vez de renunciar.

1955 Juscelino Kubitschek, del partido esencialmente de clase media, Partido Social Democrático (PSD), gana las elecciones. Incurre en un gran déficit y deuda externa en un ambicioso programa de desarrollo.

1960 Jânio Quadros es electo presidente, asume el cargo en 1961. Busca controlar la economía pero renuncia debido a medidas económicas impopulares y a acusaciones de pro-comunismo.

1961 João Goulart, el vice-presidente, asume la presidencia sobre la oposición conservadora. El gobierno de Goulart se caracteriza por un deterioro económico y por la influencia cada vez mayor de filosofías radicales.

1964 La milicia expulsa a Goulart, terminando la Segunda República. El general Humberto Castelo Branco asume la presidencia y en los siguientes años restringe las libertades políticas y fortalece el poder del presidente.

1967 El general Artur da Costa e Silva asume la presidencia. El Congreso aprueba una nueva Constitución.

1969 Bajo el general Emilio Garrastazú Médici, Brasil comienza a experimentar su "milagro económico".
1974 El militar moderado Ernesto Geisel lleva lentamente a Brasil por el camino de la redemocratización.
1979 Geisel, contra los extremistas militares logra ver en el general João Baptista de Figueiredo, su elección de sucesor, asumir la presidencia. Figueiredo continúa con el lento camino hacia la redemocratización.
1985 El Colegio Electoral selecciona como presidente al líder de la oposición popular y antiguo primer ministro Tancredo de Almeida Neves.

CINCO PAISES GRANDES DE AMERICA DEL SUR

Argentina
1930 Un golpe militar expulsa al presidente reformista Hipólito Irigoyen, terminando con un periodo de setenta años de estabilidad política.
1932 Periodo dominado por conservadores mediante elecciones controladas.
1943 La milicia depone al presidente conservador Ramón S. Castillo. Juan Domingo Perón, un participante del golpe de Estado, es ministro del Trabajo.
1946 Perón gana la presidencia por el Partido Laboral con el apoyo de la clase trabajadora. Reelecto en 1951, incrementa cada vez más las medidas autoritarias de derecha.
1955 La milicia depone a Perón, quien sale del país.
1958 Arturo Frondizi llega a la presidencia con el apoyo de los peronistas.
1962 Los militares retiran a Frondizi cuando los peronistas adquieren demasiado poder en las elecciones legislativas y gubernamentales.
1963 Arturo Illía es electo presidente. No es capaz de afrontar los problemas económicos.
1966 Golpe militar. El general Juan Carlos Onganía, conservador, asume la presidencia.
1970 La milicia reemplaza a Onganía con el general Roberto Levingston en un esfuerzo para disminuir la violencia e insatisfacción.
1971 El general Alejandro A. Lanusse, el líder de la Junta, asume la presidencia.

1973 Héctor J. Cámpora, con el apoyo de Perón, es electo presidente. Cámpora renuncia poco después de dos meses y Perón regresa del exilio y es electo presidente.
1974 Muere Perón. Su esposa, María Estela Martínez de Perón (Isabel), su vice-presidente, asume la presidencia.
1976 Golpe de Estado como consecuencia de la violencia y deterioro económico preponderantes. Jorge Rafael Videla asume la presidencia. Le sigue el general Viola, quien es expulsado por Leopoldo Galtieri.
1982 La Guerra de las Malvinas/Falklands. Galtieri renuncia, el general Reynaldo Benito Antonio Bignone asume la presidencia.
1983 Raúl Alfonsín gana las elecciones libres.

Chile
1920 El populista Arturo Alessandri es electo presidente. Un Congreso conservador frustra sus intentos de reforma.
1924 Alessandri, descontento con la presión militar, renuncia. La junta militar disuelve el Congreso y decreta nuevas leyes reformistas. Es la primera vez que una junta estrictamente militar gobierna Chile.
1925 Se expulsan los militares con la asistencia del general Carlos Ibáñez del Campo. Alessandri regresa a la presidencia, con Ibáñez como ministro de Defensa. Se adopta la Constitución de 1925. Crea un poder ejecutivo fuerte, establece garantías individuales (sufragio efectivo, separación de la Iglesia y el Estado) y asegura a cada ciudadano un "mínimo de bienestar" para satisfacer las necesidades personales y familiares.
1927 El general Ibáñez adquiere el poder y gobierna como un casi-dictador. Descontento social y político obliga a Ibáñez a renunciar.
1932 Cuarenta años de democracia constitucional comienzan con la elección de Alessandri como presidente. El Partido Radical, de la clase media, se convierte en el principal partido en las coaliciones gubernamentales durante los siguientes veinte años.
1938 El candidato del Frente Popular, Pedro Aguirre Cerdá, es electo presidente, al unirse las fuerzas del centro y la izquierda. El gobierno incrementa su papel en la economía mediante la Corporación de Desarrollo.
1942 Juan Antonio Ríos, del Partido Radical, es electo presidente después de la muerte de Aguirre. Continúa el proceso de industrialización e instituye la reforma social.

1946 Gabriel González Videla, miembro del Partido Radical, es electo presidente después de la muerte de Ríos.
1952 El general Ibáñez es electo presidente con gran apoyo. Legaliza de nuevo al Partido Comunista. Ibáñez intenta implementar un programa de austeridad.
1958 Jorge Alessandri Rodríguez, hijo de Arturo Alessandri, asume la presidencia con el apoyo conservador y liberal. Salvador Allende Gossens, del Frente de Acción Popular, compuesto de grupos de izquierda, pierde las elecciones por un pequeño margen. Alessandri instituye la reforma agraria e intenta tener a la economía bajo control.
1964 Eduardo Frei Montalva, del Partido Demócrata Cristiano, gana las elecciones. Bajo un programa de "Revolución en Libertad", el gobierno instituye reformas sociales y económicas de importancia.
1970 Salvador Allende, marxista, gana por un pequeño margen las elecciones. Se nacionalizan los bancos y la industria del cobre, el gobierno se apodera de muchas otras industrias. Se acelera la reforma agraria y se incrementan los salarios. Las políticas de Allende funcionan un corto tiempo, pero en 1972 la economía comienza a desintegrarse y a acercarse al caos con una tasa de inflación de 600 por ciento.
1973 La milicia ataca el palacio presidencial y asume el poder. Allende muere en el golpe de Estado. El gobierno militar, bajo el presidente Augusto Pinochet Ugarte, cambia drásticamente las tradiciones políticas chilenas de democracia liberal. El Congreso es disuelto por primera vez en la historia independiente chilena, se prohíben los partidos políticos, se suspenden las elecciones, y se censura a la prensa. El gobierno de Pinochet se caracteriza por represión, y el número de chilenos muertos se estima entre 3,000 y 10,000.
1981 Se crea una nueva Constitución. Establece un periodo de transición política de ocho años y a elecciones congresionales para 1990. Hay llamados para elecciones antes de esta fecha.
1983 Una recesión en constante deterioro y demandas cada vez mayores por un retorno a la democracia resultan en una manifestación generalizada contra el gobierno. Pinochet anuncia que no permitirá una aceleración del periodo de transición, como había declarado con anterioridad.

Colombia
1930 Los liberales llegan al poder después de cincuenta años de gobierno conservador. Este periodo es dominado por Alfonso López, quien instituye reformas sociales y económicas.
1946 Mariano Ospina Pérez, conservador, es electo presidente.
1947 Surge un periodo de problemas entre los dos partidos conocido como "la violencia", que dura por casi veinte años. Más de 200,000 colombianos mueren.
1950 El conservador Laureano Gómez es electo presidente sin ninguna oposición. Su régimen represivo es una dictadura civil.
1953 Las fuerzas armadas toman el poder bajo Gustavo Rojas Pinilla. Es la única dictadura militar colombiana en el siglo veinte.
1957 Rojas Pinilla se ve obligado a renunciar pues no restaura un gobierno democrático.
1958 Alberto Lleras Camargo, liberal, asume la presidencia bajo un pacto bipartidista, el Frente Nacional. Este, ratificado por los votantes, requiere compartir el poder entre los liberales y los conservadores por un periodo de veintiséis años, con la presidencia alternándose entre los dos partidos.
1974 Termina el Frente Nacional y Alfonso López Michelsen, liberal, asume la presidencia.
1978 Julio César Turbay Ayala, liberal, asume la presidencia.
1982 Belisario Betancur, conservador, gana las elecciones presidenciales.

Perú
1919 Augusto B. Leguía, autoritario, asume la presidencia, terminando con un periodo de veinticuatro años de gobierno civil.
1931 La milicia expulsa a Leguía. El coronel Luis M. Sánchez Cerro gana las elecciones presidenciales y gobierna como dictador, reprimiendo una rebelión en 1932.
1933 Sánchez Cerro es asesinado. El Congreso selecciona al general Oscar Raimundo Benavides, moderado, como presidente.
1936 Se convoca a elecciones. Benavides continúa en la presidencia no obstante que no era un candidato cuando la Alianza Popular Revolucionaria Americana (APRA) gana las elecciones. Benavides logra la estabilidad política.

1939 Manuel Prado es electo presidente. Disminuye algunas medidas represivas.
1945 El presidente José Luis Bustamante y Rivero, moderado, continúa con la liberalización política.
1948 La milicia depone a Bustamante. El general Manuel Odría asume el control.
1956 Se convoca a elecciones libres. Manuel Prado (apoyado por la APRA) asume la presidencia.
1962 La milicia asume el poder después que los candidatos en las elecciones no logran la mayoría requerida.
1963 Fernando Belaúnde Terry, reformista moderado, quien fundó la Acción Popular (AP), es electo presidente. La oposición legislativa lo vuelve un líder ineficiente.
1968 Golpe de Estado militar. El general Juan Velasco Alvarado asume la presidencia.
Fase I del gobierno revolucionario, un ambicioso plan para transformar la estructura social, económica y cultural del Perú.
1972 Fase II del gobierno revolucionario. Velasco es reemplazado por el general Francisco Morales Bermúdez Cerrutti, al empeorar la economía.
1980 Belaúnde gana las elecciones presidenciales convocadas de acuerdo a la Constitución de 1977.
1985 Se proyectan elecciones presidenciales.

Venezuela
1908 Régimen represivo bajo el dictador Juan Vicente Gómez.
1936 Después de la muerte de Gómez, el general Eleázar López Contreras asume la presidencia. Permite cierta liberalización política.
1941 El general Isaías Medina Angarita continúa la liberalización política y económica bajo su presidencia.
1945 La milicia expulsa a Medina con el apoyo del Partido de Acción Democrática (AD). El líder de AD, Rómulo Betancourt, encabeza una junta de siete miembros que trae mayor liberalización.
1947 Se convoca a las primeras elecciones libres. Rómulo Gallegos, de AD, asume la presidencia.
1948 La milicia, preocupada por el alcance de las reformas, expulsa a Gallegos. Gobierno militar durante diez años dominado por Marcos Pérez Jiménez, represión política.
1958 Pérez Jiménez huye de Venezuela después de una revuelta general contra su régimen. Se convoca a elecciones y Betancourt, el candidato de AD, es electo

presidente. Se instituyen reformas políticas y económicas.
1963 Elecciones democráticas cada cinco años, con los siguientes resultados: Raúl Leoni (AD), 1963; Rafael Caldera (Social Cristiano), 1968; Carlos Andrés Pérez (AD), 1973; Luis Herrera Campíns (Social Cristiano), 1978; y Jaime Lusinchi (AD), 1983.

SEIS PEQUEÑOS PAISES DE CENTRO Y SUR AMERICA

Bolivia
1941 Formación del partido populista Movimiento Nacionalista Revolucionario (MNR). Su meta es lograr la justicia social y desarrollo económico libre de dependencia del Norte.
1943 El MNR expulsa al gobierno del general Enrique Peñaranda, y el coronel Gualberto Villaroel asume la presidencia.
1946 Villaroel es asesinado cuando los conservadores expulsan al gobierno. El MNR es declarado ilegal.
1947 Enrique Hertzog es electo presidente. En 1940 Hertzog renuncia a favor de Mamerto Urriolagoitia, su vicepresidente.
1951 Víctor Paz Estenssoro, secretario del MNR, es electo presidente *in absentia*. A Paz se le niega la presidencia cuando Urriolagoitia cede el poder a una junta militar.
1952 El MNR expulsa a la milicia, Paz asume la presidencia. Comienza la revolución social de Bolivia: se segrega a la milicia y se arman los campesinos, se nacionalizan algunas industrias mineras y se lleva a cabo la reforma agraria. Se crea una separación dentro del MNR entre conservadores y radicales. El gobierno se ve obligado a pedir prestado.
1956 Hernán Siles Zuazo, candidato aceptable para ambas facciones del FMR, asume la presidencia. Siles, con ayuda de los Estados Unidos, comienza la reconstrucción de la armada, en parte para contrarrestar las milicias armadas de los trabajadores.
1960 Paz es electo presidente. La separación entre las facciones moderada y radical en el MNR se intensifica.
1964 Poco después de su reelección, Paz es expulsado por los

militares. El general René Barrientos Ortuño, vice-presidente de Paz, y el general Alfredo Ovando Candia encabezan la junta militar. La milicia se convierte en la fuerza dominante en la política boliviana. Los sindicatos y grupos armados de trabajadores son controlados.

1966 Barrientos, moderado, es electo presidente.

1969 Muerte accidental de Barrientos. Luis Adolfo Siles Salinas, el vice-presidente, asume el poder. Es expulsado por el general Ovando Candia, antiguo copresidente.

1970 El general Ovando pierde su apoyo militar y es expulsado por el izquierdista general Juan José Torres. Se prohiben los partidos políticos y se nacionalizan las compañías extranjeras.

1971 Un sangriento golpe militar instala al coronel Hugo Banzer Suárez. Banzer gobierna con una coalición civil-militar.

1973 Oficiales militares reemplazan a los civiles en la coalición del gobierno. Se suprimen todos los sindicatos y partidos políticos. Banzer convoca a elecciones.

1978 Gran confusión en el gobierno cuando se convoca a elecciones y ningún candidato obtiene la mayoría. Finalmente, en 1980 Hernán Siles Zuazo, del MNR, asume la presidencia.

Los militares intervienen para prevenir que Siles asuma la presidencia. El general Luis García Meza Tejada suspende al Congreso y prohibe todas las actividades políticas. Abusos flagrantes a los derechos humanos caracterizan su régimen.

1981 Los militares expulsan a García Meza. Tres gobiernos militares intentan solucionar los problemas del país.

1982 Hernán Siles Zuazo es seleccionado para la presidencia por un nuevo Congreso. Siles gobierna con una coalición.

1985 Se proyectan elecciones presidenciales y congresionales.

Ecuador

1925 Una junta militar arrebata el poder al gobierno liberal cuando la inflación y los gastos del costo de la vida causan descontento civil. Este cambio termina un periodo de once años poco usual de calma en la normalmente turbulenta escena política. En los primeros noventa y cinco años de independencia, Ecuador tiene cuarenta jefes de Estado.

1928 La junta militar regresa el país al gobierno militar. Isidro Ayoro, presidente de la junta, gana e intenta instituir reformas. Lo detienen facciones elitistas.

1931 Problemas económicos fuerzan a Ayoro a renunciar y comienza un nuevo periodo de turbulencia. De 1928 a 1945, ninguno de los veintidós presidentes o jefes de Estado puede terminar su término de la presidencia.

1933 José María Velasco Ibarra, quien se convierte en una figura dominante, es electo presidente.

1935 Velasco se ve forzado a renunciar. Le sigue una sucesión de tres presidentes.

1940 Carlos Arroyo del Río es electo presidente. Velasco trata sin éxito de expulsar al gobierno, y va al exilio. Arroyo del Río logra cierto control sobre la economía.

1944 Días antes de la elección, ciertos levantamientos fuerzan la renuncia de Arroyo del Río. La violencia es causada en gran parte por un resentimiento sobre la pérdida de tierras al Perú en una guerra de 1941. Velasco, regresando del exilio, asume la presidencia. Acepta a la izquierda y promete cambios políticos y sociales.

1947 Velasco es expulsado y exiliado por el coronel Carlos Mancheno, ministro de Defensa. Mancheno es reemplazado por el vice-presidente.

1948 Galo Plaza Lasso es electo presidente. Es un periodo de relativa estabilidad al lograr Plaza cierto progreso económico.

1952 Velasco, regresando del exilio, gana las elecciones para la presidencia. Se compromete a gobernar acorde a la Constitución, logra progresos económicos.

1956 Camilo Ponce Enríquez, del Partido Conservador, es electo presidente. Su término se caracteriza por moderación, pero no implementa las reformas que había prometido.

1960 Velasco es electo a la presidencia por cuarta vez. Promete efectuar reformas significativas.

1961 Velasco se ve forzado a renunciar. Un impuesto sobre artículos de consumo, necesario para una economía en deterioro, había causado huelgas y manifestaciones. Julio Arosamena asume la presidencia. No lleva a cabo las reformas y es acusado de permitir infiltraciones comunistas.

1963 Arosamena es expulsado por los militares, quienes intentan ciertas reformas, pero logran sólo algunos éxitos.

1966 Los militares, sufriendo del desacuerdo interno y de un

apoyo público en decadencia, se retiran. Existen dos presidentes interinos.

1968 Velasco gana por un pequeño margen un quinto término para presidente. En 1970 suspende la Constitución y disuelve al Congreso.

1972 Los militares, bajo el liderazgo del general Guillermo Rodríguez Lara, deponen a Velasco por cuarta vez y suspenden las elecciones.

1976 Rodríguez se ve forzado a renunciar por otros oficiales militares.

1979 Jaime Roldós es electo presidente. Intenta revivir la producción petrolera y continuar con las reformas. El tío por matrimonio de Roldós, Assad Bucaram, líder del principal partido político del país y presidente de la legislatura, cree que Roldós debe actuar como su suplente. Cuando éste se rehusa, Bucaram bloquea los programas gubernamentales en la legislatura.

1981 Roldós muere en un accidente de aviación. Osvaldo Hurtado asume la presidencia y continúa con las políticas moderadas de Roldós. Se introducen medidas de austeridad.

1982 Hurtado declara el estado de emergencia cuando se planea una huelga nacional por los altos precios. La huelga ocurre en varias ciudades.

1983 Se introducen más medidas de austeridad y ocurren huelgas generales. Se incrementa la producción de petróleo y la economía muestra signos de mejora.

1984 León Febres Cordero gana las elecciones presidenciales. Planea organizar al sector privado para ayudar a la economía en problemas.

El Salvador

1913 Periodo de relativa estabilidad. La presidencia se alterna entre dos familias.

1931 Arturo Araujo, quien organizó el Partido Laboral, gana la presidencia con el apoyo de la clase media y baja. Araujo no es capaz de controlar a sus seguidores quienes demandan soluciones inmediatas a sus problemas. Es depuesto, y su vice-presidente, el general Maximiliano Hernández Martínez, asume el poder. Hernández Martínez, conocido como "El Brujo" debido a su interés en lo oculto, gobierna con mano dura por trece años. Sin embargo, implementa programas en educación, obras y servicios públicos, y reforma agraria.

1944 Una huelga no-violenta de trabajadores finalmente obliga a Hernández Martínez a renunciar.

1945 El general Salvador Castañeda Castro gana las elecciones.

1948 Castañeda intenta extender su término, y es depuesto. Una junta encabezada por el coronel Oscar Osorio asume el poder. Los militares crean el Partido Revolucionario de Unión Democrática (PRUD). Es el principio de la milicia como institución, y sus políticas son reformistas.

1950 Osorio es electo presidente. Legaliza los sindicatos laborales, expande la industria, e introduce la seguridad social. Evita enfrentamientos con grupos elitistas y no busca una reforma agraria.

1956 El sucesor escogido por Osorio, coronel José María Lemus, gana las elecciones.

1960 Lemus pierde gran parte de su apoyo cuando sus reacciones ante problemas económicos y sociales son cada vez más severas. Un golpe militar de oficiales izquierdistas expulsa a Lemus.

1961 Otro golpe trae consigo a oficiales más conservadores encabezados por el teniente coronel Julio Adalberto Rivera. El Partido de Conciliación Nacional (PCN), que reemplazaría al PRUD, es creado por los militares.

1962 Rivera es electo presidente. Es considerado honesto, continúa con reformas en las leyes electorales, salud, educación, y comienza con cierta reforma agraria.

1967 El coronel Fidel Sánchez Hernández del PCN gana las elecciones.

1972 En elecciones fraudulentas, el candidato del PCN, coronel Arturo A. Molina, asume la presidencia. Su opositor, José Napoleón Duarte, intenta un golpe de Estado sin éxito.

1977 El general Carlos Humberto Romero es electo por el PCN. Hay acusaciones de fraude electoral, y el gobierno suprime ciertas manifestaciones. La violencia tanto de derecha como de izquierda se empieza a incrementar.

1979 Los militares deponen al general Romero. Una junta compuesta de oficiales militares y civiles es establecida, la violencia entre los grupos de derecha e izquierda ocasiona una guerra civil.

1980 Los miembros de la junta civil renuncian tres meses después, hablando de violaciones a los derechos humanos y de falta de reformas. Se establece una nueva junta. Duarte es miembro de ésta y posteriormente la encabeza. Nacionaliza los bancos y comienza con la reforma agraria.

1981 Los Estados Unidos, bajo la administración Reagan, comienza con un intenso programa de ayuda económica y militar para ayudar a El Salvador a combatir a las guerrillas comunistas.

1982 Se convoca a una elección de Asamblea Constituyente. Duarte recibe la mayoría de los votos, pero una coalición de derecha encabezada por el mayor Roberto D'Aubuisson, de la Alianza de la República Nacional (ARENA), controla la Asamblea Constituyente. Un acuerdo permite que un moderado, Alvaro Magaña, encabece el gobierno D'Aubuisson asume la presidencia de la Asamblea Constituyente.

1984 Duarte gana las elecciones presidenciales. Tiene la esperanza de lograr reformas, un diálogo con los izquierdistas y una reducción a los abusos de los derechos humanos.

Guatemala

1931 Jorge Ubico y Castañeda es electo presidente. Aunque gobierna como dictador, sí logra cierto progreso económico para el país.

1944 Ubico es expulsado por oficiales militares, estudiantes y profesionistas insatisfechos. Juan Federico Ponce encabeza una junta militar, es expulsado cuando se rehusa a convocar a elecciones.

1945 Juan José Arévalo, quien recibió el 85 por ciento de la votación, asume la presidencia. Se crea una nueva constitución que garantiza los derechos individuales. Se aprueban reformas sociales pero Arévalo es acusado por diferentes facciones de ser muy moderado y muy reformista.

1950 Jacobo Arbenz Guzmán, del Partido Comunista, es electo presidente. Continúa la reforma social, incluyendo la reforma agraria. Una mayor influencia del Partido Comunista lleva a un anti-americanismo cada vez mayor y a nacionalizaciones de negocios norteamericanos.

1954 El coronel Carlos Castillo Armas, exiliado, invade desde Honduras con ayuda de los EE.UU. Presidente confirmado por plebiscito, Castillo regresa a extranjeros sus negocios y separa a los partidos izquierdistas aunque continúa con reformas limitadas.

1957 Castillo es asesinado. Sigue un periodo de disturbios.

1958 Miguel Ydígoras Fuentes es electo presidente. Problemas económicos aquejan al país y crecen los disturbios políticos durante su presidencia.

1963 Un golpe militar expulsa a Ydígoras. El coronel Enrique Peralta Azurdia, ministro de Defensa de Ydígoras, encabeza el gobierno. El terrorismo es un problema creciente.

1966 Julio César Méndez Montenegro, del Partido Revolucionario de Izquierda Moderada, gana las elecciones presidenciales. La armada comienza ataques de importancia contra las guerrillas.

1968 Méndez Montenegro suspende las garantías constitucionales al continuar escalando la violencia terrorista. El embajador de los Estados Unidos es asesinado.

1970 Carlos Arena Osorio, el nuevo presidente, declara un estado de sitio y lanza una vigorosa campaña contra los terroristas.

1974 El general Kjell Lauquerud García, elección de Arana, es electo presidente, acusaciones de fraude electoral.

1978 Al no obtener la mayoría ningún candidato, el Congreso elige al candidato del gobierno, general Romeo Lucas García. Violencia entre la guerrilla izquierdista y los militares, ayudados por los grupos de derecha. Amnistía Internacional estima que 20,000 personas han sido asesinadas por escuadrones de la muerte desde 1966.

1982 Una junta militar toma el poder, diciendo que las elecciones presidenciales son fraudulentas. El brigadier general José Efraín Ríos Montt se autonombra presidente y suspende las libertades civiles.

1983 Los militares expulsan a Ríos Montt. El brigadier general Oscar Humberto Mejía Victores asume la presidencia.

1985 Se proyectan elecciones tentativas para este año.

Honduras

1933 El general Tiburcio Carías Andino es electo presidente, terminando un largo periodo de inestabilidad y contiendas. Carías gobierna dictatorialmente por dieciséis años.

1949 El presidente Juan Manuel Gálvez instituye reformas moderadas sociales y económicas. Se incrementa la inversión extranjera.

1954 Ramón Villeda Morales, liberal, gana el 48 por ciento del voto para la presidencia. Como ningún candidato obtuvo la mayoría, Julio Lozano Díaz, el vice-presidente, asume el poder arbitrariamente.

1956 Una junta militar expulsa a Lozano.

1957 Villeda Morales es electo presidente. Instituye reformas pragmáticas en la educación, seguridad social y distribución de las tierras.

1963 Villeda Morales es depuesto. El coronel Osvaldo López Arellano, ultraconservador, asume el poder.
1965 Un nuevo Congreso elige a López Arellano como presidente para un término de seis años.
1971 Ramón Ernesto Cruz es electo por un partido de coalición. Intenta lidiar con la crisis económica que aqueja a la nación.
1972 Golpe militar. López Arellano toma el poder una vez más. Realiza un esfuerzo para tranquilizar a los campesinos mediante reformas agrarias limitadas.
1974 López Arellano se ve involucrado en un escándalo político conocido como "Bananagate". La United Brands Company pagó 1.25 millones de dólares a oficiales de alto rango en el gobierno a cambio de una reducción en el impuesto de exportación. López Arellano es expulsado y el coronel Juan Melgar Castro asume el poder. Se realizan impresionantes logros económicos. Se hacen planes para un gobierno civil, constitucional.
1978 Melgar es reemplazado por una junta militar de tres miembros, encabezada por el general Policarpo Paz García. Se planean elecciones para diseñar una nueva constitución en 1980.
1980 Se elige la Asamblea Constitucional. La asamblea nombra a Paz García como presidente interino.
1981 El Dr. Roberto Suazo Córdova es electo presidente. Es el primer presidente civil en una década.
1984 El general Gustavo Alvarez Martínez, comandante de las fuerzas armadas y ferviente seguidor de los EE.UU., es expulsado. Es reemplazado por el general Walter López Reyes, quien busca límites al gasto militar y un compromiso para una solución pacífica en América Central.
1985 Se planean elecciones presidenciales y congresionales.

Panamá

1940 Arnulfo Arias es electo a la presidencia con el apoyo del Panameñismo, un movimiento de masas nacionalista.
1941 Arias es depuesto por la Policía Nacional. Ricardo Adolfo de la Guardia le sucede.
1945 La Asamblea Constituyente, reunida debido a la tensión entre el presidente y la Asamblea Nacional, elige a Enrique A. Jiménez como presidente.
1948 Arias gana la presidencia, pero asume el puesto un año después. El líder de la Policía Nacional, comandante José Antonio Ramón, manipula el acceso a la presidencia. Ramón, figura poderosa, convierte la Policía Nacional en la Guardia Nacional, una organización paramilitar.

1950 Arias es destituido del cargo. Ramón asume la presidencia. Mientras se enriquece en el puesto, Ramón también instituye reformas económicas y sociales.
1955 Ramón es asesinado. El segundo vice-presidente cumple el periodo. Se descontinúan las reformas.
1956 Ernesto de la Guardia, Jr., es electo presidente. Acrecienta la tensión Estados Unidos-Panamá.
1960 Roberto Chiari es el primer líder de la oposición en asumir la presidencia. Trata de implementar reformas moderadas.
1964 Surgen disturbios violentos sobre desacuerdos en cuanto a izar la bandera panameña en el Canal. Marco Aurelio Robles asume la presidencia.
1968 Arias es electo presidente. Es depuesto después de diez días en el puesto cuando intenta destituir a un oficial de la Guardia nacional. La Guardia Nacional establece una junta provisional.
1969 El brigadier general Omar Torrijos se vuelve una figura dominante en la junta, aunque no asume la presidencia.
1972 La Asamblea Nacional da a Torrijos poderes civiles y militares por un plazo de seis años.
1977 El presidente Carter y Torrijos firman un nuevo tratado. Los Estados Unidos acceden a ceder el control del Canal a Panamá en el año 2000.
1978 Expiran los poderes conferidos a Torrijos. El Dr. Arístides Royo es electo presidente por la Asamblea Nacional. Torrijos continúa siendo una figura importante en el gobierno.
1981 El general Torrijos muere en un accidente. Arístides Royo asume la presidencia. La Guardia Nacional retiene su posición poderosa.
1982 Royo renuncia. En elecciones reñidas, Nicolás Ardito Barletta gana a Arias, presidente en tres ocasiones.

Uruguay

1930 Gabriel Terra, conservador, es presidente. Elimina al Congreso y gobierna por decreto.
1938 El general Alfredo Baldomir, cuñado de Terra, asume la presidencia. Reestablece las elecciones libres.
1951 El presidente Martínez Trueba obtiene aprobación elec-

toral para un Consejo Nacional de Gobierno para reemplazar al presidente y vice-presidente.

1952 El Consejo Nacional de Gobierno toma el poder. Se ve afectado por diferencias entre el Partido Blanco y Colorado. Una disminución en los precios de la lana causa dificultades económicas.

1958 Por votación se elige mantener al Consejo y el Partido Blanco (llamado ahora Nacionalista) logra la mayoría en éste. Continúan aumentando los problemas económicos, inundaciones el año siguiente devastan la agricultura.

1962 El Partido Nacionalista retiene su mayoría en el Consejo pero la pierde en la Asamblea General.

1966 El electorado vota por una nueva constitución, que regresa a un sistema de gobierno presidencial, con vastos poderes para el presidente. Oscar Gestido, del Partido Colorado, es electo presidente.

1967 A la muerte de Gestido, Jorge Pacheco, el vice-presidente, asume la presidencia. Una crisis financiera se ve acelerada por la magnitud de los gastos públicos. Los Tupamaros, un grupo de izquierda, aumenta el descontento civil.

1971 El candidato del Partido Colorado, Juan M. Bordaberry, gana las elecciones para presidente. Los Tupamaros continúan con la violencia política. Los militares comienzan a desempeñar un papel importante en el gobierno.

1973 Bordaberry disuelve la Asamblea General. Es aconsejado por los militares mediante un Consejo de Seguridad Nacional y se convierte en títere de éstos.

1976 Los militares toman el poder. Aparicio Méndez asume la presidencia. El régimen militar se caracteriza por violaciones a los derechos humanos y a un gobierno autoritario.

1984 El gobierno del general Gregorio Alvarez enfrenta un descontento cada vez mayor sobre la continuación del régimen militar. Huelgas generales paralizan la capital. Como resultado del descontento popular, se convoca a elecciones para noviembre. El civil Julio Sanguinetti es electo presidente.

Esta cronología fue compilada por Riordan Roett, Stephanie Humbert y William N. Eskridge, Jr.

Apéndice D

Declaración de Quito y Plan de Acción

Los Jefes de Estado o Gobierno y los Representantes Personales de los Jefes de Estado o Gobierno de América Latina y el Caribe, reuniéndose en la ciudad de Quito, el 12 y 13 de enero de 1984 en la conferencia económica latinoamericana bajo la iniciativa del presidente constitucional del Ecuador, Dr. Osvaldo Hurtado —iniciativa aceptada con entusiasmo por todos los gobiernos de la región— de acuerdo con las provisiones de la Empresa de Santo Domingo para preparar una respuesta de América Latina y el Caribe ante la crisis económica que afecta a la región, convinieron el siguiente acuerdo:

DECLARACION DE QUITO

1. Reafirmamos la hermandad y solidaridad de nuestros pueblos y su aspiración de vivir dentro del marco de los principios democráticos, y reafirmamos nuestra unidad en diversidad y respeto por el derecho soberano de todas las naciones de América Latina y el Caribe para seguir en paz y libertad y no sujetos a ninguna forma de intervención extranjera, sus propios caminos económicos, sociales y políticos, rechazando medidas económicas discriminatorias o coercitivas por razones políticas y asegurando el total ejercicio de los derechos humanos y los beneficios del proceso para todos los habitantes en un ambiente libre de presiones, amenazas y agresiones externas.

2. Reiteramos nuestro compromiso para eliminar de una vez por todas cualquier amenaza o uso de la fuerza para la resolución de conflictos internacionales. Una vez más instamos por un desarme que haría posible redistribuir los recursos desperdiciados en la carrera armamentista hacia objetivos que contribuyan

a reforzar el desarrollo de todos los pueblos del mundo. Existe una unión esencial entre los problemas de la paz y del desarrollo, ya que sin paz, no puede alcanzarse el desarrollo, y sin desarrollo, la paz será siempre precaria.

3. Expresamos nuestra preocupación sobre el empeoramiento de las tensiones que ponen en peligro las relaciones internacionales y que ya han acaparado muchas áreas del planeta, constituyendo así una seria amenaza a la paz mundial. América Latina y el Caribe no se resignan a ser el escenario de confrontaciones ajenas y creen firmemente que los problemas de la región deben y pueden ser resueltos en nuestra propia esfera, asegurando así que el área de América Latina será una zona de paz.

4. Rechazamos el intervencionismo que se ha manifestado recientemente de forma dramática en la región, y destacamos la necesidad de encontrar una solución negociada a los problemas de América Central que surgen de las condiciones económicas, sociales y políticas prevalecientes en el área, para lo cual apoyamos completamente al Grupo Contadora.

Estamos conscientes que en el presente los países centroamericanos están sufriendo en mayor medida los problemas económicos que están afectando a América Latina y el Caribe. Consecuentemente, deseamos ofrecer nuestro apoyo al Comité de Acción para el Desarrollo Económico y Social en Centro América (CADESCA), un mecanismo regional latinoamericano establecido recientemente en el SELA para asistir, *inter alia*, en movilizar recursos de desarrollo económico y social encaminados a solucionar los principales problemas del pueblo centroamericano.

5. América Latina y el Caribe están afrontando la crisis económica y social más seria e intensa de este siglo, caracterizada por rasgos únicos y sin precedentes.

6. Preocupados por los atrasos económicos y sociales de años recientes que han llegado con la crisis, exponemos ante la opinión pública mundial nuestra profunda ansiedad sobre las condiciones prevalecientes en la economía mundial que están afectando seriamente el desarrollo y estabilidad de la región.

7. La crisis demanda soluciones urgentes mediante acciones conjuntas fundamentadas en la cooperación regional y en establecer una posición común encaminada a fortalecer la capacidad de la región de responder. Esta respuesta debe ser dirigida casi inmediatamente hacia las situaciones más cruciales y al mismo tiempo formar parte de una perspectiva a mediano y largo plazo para poder lidiar con las causas estructurales de la crisis, incrementando por lo tanto la cooperación internacional y haciéndola más efectiva para el desarrollo bajo condiciones que mantengan la seriedad y el alcance de la presente crisis económica.

8. La crisis se originó en factores internos y externos, y nuestro éxito para superarla depende en gran parte de estos últimos, que están más allá de nuestro control e implican serias restricciones sobre las opciones que tenemos para superarla. Las políticas económicas de algunos países industrializados han afectado severamente a los países en desarrollo y, en particular, a los de la región, debido a la vulnerabilidad y dependencia de nuestra economía y su cada vez mayor participación en las relaciones económicas internacionales. Estas políticas han traído el deterioro constante de los términos de comercio, comercio disminuido, un incremento en las tasas de interés y una contracción significativa en los flujos de capital. La terrible carga de nuestro endeudamiento externo forma parte de esta escena.

9. Los efectos sociales más dañinos de esta situación toman la forma de un incremento en las cifras de desempelo sin precedentes en nuestra historia, de una reducción sustancial en los ingresos personales reales y en los estándares de vida, con consecuencias serias y crecientes para la estabilidad política y social de nuestros pueblos, la persistencia de quienes, en el tiempo, resultará en un mayor deterioro en nuestras economías.

10. Para que la región sea más autónoma, estamos listos para movilizar los recursos humanos y materiales potenciales de América Latina y el Caribe para formular una respuesta conjunta a la crisis que nos aqueja, dando ímpetus y coordinando los esfuerzos de instituciones regionales, para lo cual todos conferimos nuestro deseo político.

11. Los ajustes que causan declinaciones prolongadas en producción, empleo y estándares de vida no son compatibles con los objetivos que nosotros buscamos. Consecuentemente, la comunidad internacional debe tomar una acción concertada

que permita a los países de la región continuar con su desarrollo sin más retrasos.

12. La respuesta de América Latina y el Caribe a la crisis se basa en la necesidad de complementar los esfuerzos de cada país y de aquéllos realizados en el nivel sub-regional mediante el reforzamiento de la cooperación e integración regional.

13. Esta respuesta busca la firme y resuelta participación de todos los sectores nacionales de nuestros países, y logrará sus metas sólo si los beneficios que se obtengan se extienden total y efectivamente a aquéllos no privilegiados en las zonas urbanas y rurales, quienes deben permanecer completamente integrados en el desarrollo para poder gozar de una vida digna. En este contexto, la resolución de apoyar, *inter alia*, las acciones encaminadas a alcanzar y mantener la seguridad alimenticia regional asumen una importancia particular.

14. Sin embargo, los esfuerzos de la región por sí solos no son suficientes para sobreponernos a la crisis. Es esencial que se complementen y refuercen mediante un apoyo externo significativo, principalmente en el área de comercio y financiamiento.

15. Existe un lazo de unión estrecho e inseparable entre el comercio exterior y las finanzas internacionales. Sólo el manejo conjunto de los dos elementos que, entre otros eféctos, mejorará la habilidad de nuestros países para pagar —habilidad a la que deben ajustarse los pagos de la deuda— contribuirá a una solución positiva del problema de la deuda externa.

16. La actitud de los gobiernos de América Latina y el Caribe al reconocer y asumir sus obligaciones para una actitud de responsabilidad compartida por parte de nuestros países acreedores, las organizaciones financieras internacionales y los bancos privados internacionales en la solución del problema de la deuda externa, teniendo en mente, además, sus implicaciones políticas y sociales. Por lo tanto, criterios flexibles y realistas se requieren en la renegociación de la deuda, incluyendo periodos de pagos, de gracia, y tasas de interés compatibles con la recuperación del crecimiento económico. Sólo de esta manera puede asegurarse la continuidad en el cumplimiento de la deuda.

17. Advertimos que no es justo ni racional que los países de

la región se hayan convertido en exportadores netos de capital, afectando por lo tanto su precaria situación económica que al fin y al cabo probará ser contraria a los intereses de los mismos países industrializados y a aquéllos de la comunidad mundial.

18. Además, destacamos que el desajuste entre las políticas monetarias y fiscales de ciertos países industrializados es la causa del alza en las tasas de interés reales que ha persistido no obstante el hecho de que la inflación ha disminuido, exacerbando por lo tanto muy seriamente la presente situación. Pedimos que la comunidad internacional realice los ajustes necesarios para eliminar las causas de esta distorsión.

19. Reafirmamos la urgente necesidad de tomar medidas diseñadas para reformar el sistema monetario y financiero internacional.

20. Además del empeoramiento de los problemas financieros, estamos siendo testigos de la estanflación y aún la declinación de los niveles comerciales mundiales. El comercio mundial recientemente ha abandonado su papel de estimular la economía y drásticamente ha reducido su contribución hacia la accesibilidad de divisas extranjeras para los países en desarrollo. La reducción de importaciones de los países en desarrollo, impuesta por la crisis, disminuyó los niveles comerciales aún más, y ha traído consigo una contracción en sus economías.

21. Vemos con gran alarma el incremento en las medidas proteccionistas de los países industrializados, quienes han cerrado en gran parte sus mercados a exportaciones provenientes de nuestros países, no obstante el hecho de que los volúmenes exportados de ninguna manera causaron problemas internos en los mercados de esos países. Una vez más urgimos a los países industrializados a abstenerse de imponer nuevas barreras proteccionistas y a proceder a desmantelar las ya existentes.

22. Mantenemos que las acciones que restringen el acceso a los mercados y limitan el rango del Sistema General de Preferencias mediante la aplicación de criterios limitantes y discriminantes, como graduación, cuotas y requerimientos de reciprocidad, deben eliminarse.

23. Los precios de productos de exportación han caído a niveles tan bajos que han ocasionado el deterioro continuo en

los términos de comercio en la región. Proponemos adoptar y reforzar acciones multilaterales necesarias para estabilizar dinámicamente los precios, incrementando por lo tanto los niveles de ingresos por nuestras exportaciones.

24. Formalmente llamamos la atención de los líderes de los países industrializados sobre la seriedad de la situación económica de la región, su alto costo social y la necesidad de participar urgentemente en medidas para afrontar la crisis, directamente mediante sus gobiernos y mediante las instituciones internacionales.

25. El sector energético es de especial importancia para el desarrollo social y económico de nuestros pueblos. La región aumentará sus esfuerzos para lograr y mantener un alto nivel de auto-suficiencia en energía, con autonomía tecnológica. Es consecuentemente importante apoyar a la Organización Latinoamericana de Energía (OLADE) para alcanzar sus objetivos y para implementar el Programa Latinoamericano de Cooperación Energética (PLACE).

26. Llamamos la atención de la comunidad internacional sobre nuestra convicción de que si América Latina y el Caribe recuperaran de nuevo su desarrollo económico, serían otra vez un elemento dinámico en la necesaria y lógica recuperación de la economía mundial.

27. Finalmente, en el espíritu de la Plataforma de Buenos Aires, expresamos nuestro deseo de reforzar la unidad de los países en desarrollo y para promover una estrategia conjunta para la revitalización y desarrollo de la economía mundial.

Creemos que esta solemne ocasión es prueba de la permanente resolución de nuestros países, no obstante todos los obstáculos, de mantener la unidad regional que es un requisito esencial para nuestro desarrollo.

Hemos acordado sobre una respuesta que incluye retos y promesas. Su implementación depende obviamente de la eficiencia de nuestra capacidad negociadora y sobre la diligencia con la que las instituciones regionales y subregionales desempeñan las tareas que les hemos conferido aquí.

Consecuentemente, respetuosamente pedimos a Su Excelencia, el Presidente de Ecuador, Dr. Osvaldo Hurtado Larrea, que

la Declaración y Plan de Acción adoptados aquí sea formalmente transmitida a los Jefes de Estado o Gobierno de los países en desarrollo miembros del Grupo de los 77 y a los Jefes de Estado o Gobierno de los países industrializados así como a las instituciones y organizaciones regionales e internacionales apropiadas.

Requerimos a las organizaciones regionales o sub-regionales apropiadas que preparen reportes sobre el progreso alcanzado en la implementación de acciones y tareas con las que han sido conferidas y enviarlas a la Junta Regular del Consejo Latinoamericano del SELA de manera que pueda efectuarse un estudio y evaluación del progreso del Plan de Acción.

Deseamos agradecer al pueblo y Gobierno del Ecuador por su magnífica hospitalidad y a la ciudad de Quito por haber sido el escenario histórico para esta Conferencia.

Sobre los colaboradores

James Hurlock es socio de una firma de abogados, White and Case, en Nueva York. Ha servido como consejero para muchos países en desarrollo, incluyendo Indonesia, Turquía, Sri Lanka, Costa Rica, Perú, Honduras y Zaire. En algunos de estos casos ha representado a los países deudores en sus negociaciones para reestructurar la deuda a bancos comerciales.

Roger M. Kubarych es vice-presidente y director diputado de investigación en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Es un reconocido economista y experto en mercados cambiarios extranjeros y finanzas internacionales.

Cynthia C. Lichtenstein es profesora en el Boston College Law School. Sus especialidades en investigación y enseñanza son finanzas corporativas e internacionales, ley económica internacional, y regulaciones bancarias. Actualmente es miembro de la Junta de Editores del *American Journal of International Law.*

Alfred Mudge es socio en la firma de abogados Shearman and Sterling, en Nueva York. Ha representado a bancos agentes, grupos consejeros bancarios, y bancos tratantes en la reestructuración de la deuda a bancos comerciales en Turquía, Zaire y México.

Andrew C. Quale, Jr., es socio en la firma de abogados Sidley and Austin. Representa a los bancos comerciales en países acreedores y deudores y ha servido como consejero a los ministros de Finanzas de dos países deudores. También es profesor adjunto de ley en la Escuela de Leyes de la Universidad de Virginia.

Riordan Roett es un eminente profesor de ciencias políticas y es el director del Programa de Estudios Latinoamericanos en

la Escuela de Estudios Internacionales Avanzados de la Universidad Johns Hopkins. Ha publicado copiosamente sobre los sistemas políticos latinoamericanos, especialmente de Brasil.

Louis G. Schirano es vice-presidente de Bankers Trust y Oficial de Créditos para América Latina. Ha estado activamente involucrado en la reestructuración de la deuda para varios países latinoamericanos.

Philip Wellons es profesor asociado de administración de empresas en Harvard Business School. Antes de ingresar a la facultad de Harvard completó un estudio sobre los préstamos a países en desarrollo en el mercado euromonetario.

Sobre el editor

William N. Eskridge, Jr., es profesor asistente de leyes en la Universidad de Virginia, donde enseña cursos en transacciones comerciales internacionales, ventas de exportación, conflicto de leyes, legislación y procedimientos civiles. También es director del Fondo Sokol para Coloquios sobre la Ley Privada Internacional.

El profesor Eskridge recibió una maestría en historia de la Universidad Harvard y otra del Colegio de Leyes de Yale. De 1979 a 1982 ha practicado leyes con la firma Shea and Gardner, en Washington, D.C., trabajando en el litigio de activos iraníes y en diversos asuntos de finanzas domésticas. Ha publicado artículos sobre financiamientos de hipotecas sobre casas y sobre el problema de la deuda internacional.